

Stellungnahme

zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novel-
lierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund
europäischer Rechtsakte (FimanoG)

13. November 2015

Kontakt:

Dr. Henning Bergmann

Telefon: +49 30 20225-5350

Telefax: +49 30 20225-5665

E-Mail: henning.bergmann@dsgv.de

Frank Michael Bauer

Telefon: +49 30 20225-5358

Telefax: +49 30 20225-5665

E-Mail: frank.michael.bauer@dsgv.de

Klemens Bautsch

Telefon: +49 30 20225-5254

Telefax: +49 30 20225-5665

E-Mail: klemens.bautsch@dsgv.de

Federführer:

Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.

Charlottenstraße 47 | 10117 Berlin

Telefon: +49 30 20225-0

Telefax: +49 30 20225-250

www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de

A. Zusammenfassung der wesentlichen Petiten

1. Aufgabe nationaler Sondervorschriften

Mit dem Finanzmarktnovellierungsgesetz sollen insgesamt vier neue bzw. überarbeitete europäische Rechtsakte umgesetzt werden, die die bestehenden europäischen Vorgaben ergänzen. Dies zeigt, dass bereits ein umfassender EU-weiter Rechtsrahmen besteht. Aus diesem Grund besteht keine Notwendigkeit für die Beibehaltung nationaler Sondervorschriften, die die deutschen Banken und Sparkassen zusätzlich belasten und zu einem zunehmenden Wettbewerbsnachteil führen. Der deutsche Gesetzgeber sollte das Gesetzgebungsverfahren nutzen, um dem entgegenzuwirken und nationale Sonderregelungen zu streichen. Dies gilt namentlich für

- das Erfordernis, Produktinformationsblätter auch für Produkte zu erstellen, die nicht unter die PRIIPs-Verordnung fallen (§ 57 Abs. 9 WpHG-E),
- die besonderen Anforderungen an die Honoraranlageberatung,
- die Beibehaltung der Anzeige von Mitarbeitern und Kundenbeschwerden nach § 75 Abs. 1, 4 und 5 WpHG-E sowie
- der Regelung zu Vertriebsvorgaben in § 68 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 WpHG-E.

2. Ausübung von Wahlrechten

Daneben sollte der deutsche Gesetzgeber von den Wahlrechten, die ihm die MiFID II belässt, praxisgerecht Gebrauch machen.

3. Ausgestaltung der Verordnungsermächtigungen

Das vorgeschlagene Umsetzungsgesetz enthält an vielen Stellen sehr weitgehende und allgemein gehaltene Verordnungsermächtigungen. Soweit diese zur Umsetzung der Vorgaben aus Level II (insbesondere wenn diese als Richtlinie ergehen) dienen, ist dieses Vorgehen sinnvoll. Es sollte allerdings zumindest in der Gesetzesbegründung klargestellt werden, dass die Ermächtigungen nicht dazu dienen, überschießende nationale Sonderregelungen zu erlassen.

4. Praxisgerechte Umsetzung der Geeignetheitserklärung, § 57 Abs. 12 WpHG-E

Es ist sehr positiv, dass in Umsetzung der europäischen Vorgaben zur Geeignetheitserklärung einige Sonderregelungen zum Beratungsprotokoll gestrichen wurden. Bei der Ausgestaltung der Geeignetheitserklärung sollte aber darauf geachtet werden, dass Anlegern sowie Banken und Sparkassen unnötiger Bürokratismus erspart bleibt und sich die Darstellung auf die Inhalte beschränkt, die tatsächlich einen Mehrwert für die Anleger bilden. Hier sollte der nationale Gesetzgeber bereits bei der Verordnungsermächtigung die Weichen richtig stellen.

5. Keine weitergehenden Regelungen zur Kostenaufstellung, § 57 Abs. 6 S. 6 WpHG-E

Die MiFID II enthält sehr umfangreiche Transparenzvorgaben, nach denen Banken und Sparkassen die Kunden umfangreich über Kosten und Zuwendungen aufklären müssen. Dabei müssen sie unter bestimmten Voraussetzungen auch eine jährliche Kostenaufstellung zur Verfügung stellen. Dieser europäische Rechtsrahmen ist absolut ausreichend und sollte keineswegs durch nationale Vorgaben erweitert werden. Aus diesem Grund sollte die in der MiFID II nicht enthaltene Vorgabe, dass den Kunden eine Kostenaufstellung auch auf Anfrage zur Verfügung zu stellen ist, gestrichen werden und die in MiFID II vorgesehene Einschränkung zur Anwendbarkeit „gegebenenfalls“ in die Regelung aufgenommen werden.

6. Präzisierung der Vorgaben zur Telefonaufzeichnung, § 71 Abs. 3 und 4 WpHG-E

Ungeachtet unserer generellen datenschutzrechtlichen Bedenken gegen die europäischen Vorgaben zur Telefonaufzeichnung müssen die nationalen Umsetzungsregelungen unbedingt präzisiert werden. Diese sind derzeit zum Teil so allgemein gehalten, dass unklar ist, wie weit die datenschutzrechtliche Ermächtigung zur Erhebung und Speicherung der personenbezogenen Daten geht. Ohne Präzisierungen unterliegen Banken und Sparkassen einem Zielkonflikt zwischen aufsichtsrechtlichen und datenschutzrechtlichen Anforderungen. Dies würde eine nicht hinnehmbare Rechtsunsicherheit bewirken.

7. Verhältnismäßige Ausgestaltung der Ordnungswidrigkeitentatbestände, § 109 WpHG-E

Es sollte sichergestellt werden, dass eine Ordnungswidrigkeit nur im Falle eines vorsätzlichen oder leichtfertigen Verstoßes vorliegt. Insofern sollte die Erweiterung einzelner Tatbestände auf einfache Fahrlässigkeit revidiert werden.

8. Beseitigung der Ungleichbehandlung von Anlagevermittlern und Kreditinstituten

Daneben sollte der Gesetzgeber die Gelegenheit nutzen, die aufsichtsrechtliche Ungleichbehandlung zwischen Finanzanlagenvermittlern und Kreditinstituten zu beseitigen, und die Finanzanlagenvermittler den umfassenden, bereits für Banken und Sparkassen geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen (insbesondere des WpHG) zu unterwerfen sowie der Aufsicht der BaFin zu unterstellen.

B. Allgemeine Anmerkungen

Aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft ist es sehr zu begrüßen, dass sich der Referentenentwurf weitgehend auf die Umsetzung der europäischen Vorgaben beschränkt. Die Umsetzung der umfangreichen europäischen Vorgaben wird Banken und Sparkassen ohnehin vor sehr große Herausforderungen stellen. Bereits jetzt steht fest, dass die in der Darstellung zum Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft auf Seite 4 des Entwurfs genannten Beträge (8,3 Mio € an Einmalkosten und laufende jährliche Kosten in Höhe von 11,5 Mio. €) nicht ansatzweise die Kosten widerspiegeln, die den Instituten für die Umsetzung der vorgeschlagenen Regelungen entstehen werden. Die tatsächlichen Kosten für Banken und Sparkassen werden um ein Vielfaches höher liegen. Alleine an Einmalkosten wird die Umsetzung die deutschen Banken und Sparkassen, einer ersten sehr konservativen Schätzung einer unabhängigen Unternehmensberatung zufolge, mindestens 270 bis 300 Millionen Euro kosten. Die Deutsche Kreditwirtschaft rechnet damit, dass die tatsächlichen Kosten deutlich darüber liegen werden.

Bei der konkreten Ausgestaltung der nationalen Regelungen, mit denen die europäischen Vorgaben umgesetzt werden sollen, sollte allerdings beachtet werden, dass die europäischen Vorgaben zum Teil sehr vage formuliert sind. Diesbezüglich sollte der nationale Gesetzgeber die Spielräume, die ihm die europarechtlichen Vorgaben belassen, für Präzisierungen im Gesetzestext oder klarstellende Hinweise in der Gesetzesbegründung nutzen. Andernfalls entstünde an verschiedenen Stellen im nationalen Recht eine erhebliche Rechtsunsicherheit, die Banken und Sparkassen – insbesondere vor dem Hintergrund der sehr scharfen Sanktionen, die im Falle von Verstößen drohen – nicht zuzumuten ist. Hier sehen wir an einigen Stellen Nachbesserungsbedarf. Zudem sollte der Gesetzgeber die Ausübung nationaler Wahlrechte überprüfen.

Dies gilt in besonderem Maße, wenn es bei der angedachten Regelung in § 109 WpHG-E bleiben sollte, wonach künftig bereits bei fahrlässigen Verstößen gegen etliche Vorschriften eine Ordnungswidrigkeit vorliegen soll. Diese Verschärfung der Bußgeldvorschriften ist völlig unverhältnismäßig und zudem rechtsstaatlich fragwürdig.

Bei der Entscheidung über das Fortgelten nationaler Vorschriften, die nicht europarechtlich vorgegeben sind, sollte der nationale Gesetzgeber die Wertungen des europäischen Gesetzgebers berücksichtigen. Der europäische Gesetzgeber lässt nationale Sonderregelungen nur unter sehr engen Prämissen zu. Diese Vorgaben müssen selbstverständlich beachtet werden. Soweit danach nationale Handlungsspielräume bestehen, sollte zudem berücksichtigt werden, dass der europäische Gesetzgeber für bestimmte Sachverhalte gesetzliche Vorgaben nicht für erforderlich erachtet hat. Auch dies spricht gegen nationale Sonderregelungen.

Abschließend möchten wir darauf hinweisen, dass die sehr kurze Stellungnahmefrist von vier Wochen zu dem 263-seitigen Referentenentwurf, der sehr vielfältige und komplexe Regelungen enthält, viel zu kurz bemessen ist. Eine gründliche Durchsicht und Auswertung ist in diesem Zeitraum nicht möglich. Insofern ist zu befürchten, dass sich nach Inkrafttreten der neuen Vorgaben in der Praxis zahlreiche Auslegungsfragen stellen werden, die bei einer längeren Rückäußerungsfrist ggf. vermeidbar gewesen wären.

Dies vorausgeschickt, nehmen wir zu den vorgeschlagenen Regelungen wie folgt Stellung:

C. Anmerkungen zu den einzelnen Vorschriften

I. Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)

1. Zu § 1 WpHG-E (Anwendungsbereich)

Die in § 1 Abs. 2 Nr. 3) WpHG-E vorgesehene Anwendung des WpHG auf Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, die im Inland angeboten werden, begegnet keinen Bedenken und entspricht auch der aktuellen Rechtslage. Dagegen ist in § 1 Abs. 2 Nr. 2) und Nr. 3) WpHG-E vorgesehen, dass das WpHG, soweit nichts anderes bestimmt ist, auch auf Handlungen und Unterlassungen anzuwenden ist, die im Ausland vorgenommen werden, sofern sie einen Emittenten mit Sitz im Inland oder Finanzinstrumente, die im Inland gehandelt werden, betreffen. Diese Bestimmung ist ausweislich der Begründung des Referentenentwurfs an den jetzigen § 1 Abs. 2 WpHG angelehnt, der auf Art. 10 Buchstabe a der Richtlinie 2003/6/EG beruht, aber ausschließlich Vorschriften zum Insiderhandel und zum Marktmissbrauch sowie zur Finanzanalyse betrifft. Dagegen sollen jetzt, sofern für einzelne Vorschriften keine besonderen Bestimmungen zu ihrem internationalen Anwendungsbereich vorgesehen sind, sämtliche Bestimmungen des WpHG auf Handlungen und Unterlassungen im Ausland anwendbar sein, wenn diese einen Emittenten mit Sitz im Inland oder Finanzinstrumente, die im Inland gehandelt werden, betreffen. Im Hinblick auf Vorschriften zum Insiderhandel und zum Marktmissbrauch ist es nachvollziehbar, dass das WpHG anwendbar ist, wenn ein inländischer Emittent oder im Inland gehandelte Finanzinstrumente betroffen sind. Diese Vorschriften dienen nämlich gerade dem Schutz inländischer Emittenten und des inländischen Finanzmarktes. Das gilt für zahlreiche andere Vorschriften des WpHG jedoch nicht in gleichem Maße. So ist z. B. nicht nachvollziehbar, weshalb zum Beispiel die Niederlassung einer Wertpapierfirma in Hong Kong, die ihrem Kunden aus Hong Kong zum Erwerb von Aktien eines deutschen Emittenten rät, die Vorschriften des § 57 WpHG-E einhalten muss. Genau dies wäre aber die Konsequenz der in § 1 Abs. 2 WpHG-E vorgesehenen Regelung. Wir möchten daher darum bitten, § 1 Abs. 2 WpHG-E entsprechend § 1 Abs. 2 WpHG zu beschränken.

2. Zu § 2 WpHG-E (Begriffsbestimmungen)

a) Allgemeiner Hinweis

Zum Teil werden im WpHG-E bestimmte Begriffe lediglich durch Verweis definiert (z. B. „Waren-Spot-Kontrakt“, § 2 Abs. 5 WpHG-E), während an anderer Stelle eine vollständige Definition im WpHG-E – ohne Verweis auf die europäische Grundlage – erfolgt (z. B. „Stabilisierungsmaßnahme“, § 2 Abs. 22 WpHG-E). Für den Rechtsunterworfenen wäre – jedenfalls bei unveränderter Übernahme von Definitionen – eine einheitliche Vorgehensweise anwenderfreundlicher.

Verwaltungsrechtliche Sanktionsmöglichkeiten werden an verschiedenen Stellen geregelt (z. B. für den Bereich Marktmissbrauch, § 6 Abs. 12, 13 WpHG-E sowie die Sonderregelung in § 18 Abs. 4 und 5 WpHG-E). Im Interesse einer anwenderfreundlichen Handhabung des Gesetzes sollten die entsprechenden Sanktionsmöglichkeiten an einer Stelle (Abschnitt) aufgeführt oder jedenfalls eine Bezugnahme auf weitere Sanktionsmöglichkeiten aufgenommen werden (z. B. „Über die Sanktionsmöglichkeiten nach § ... hinaus ...“).

b) Systematische Internalisierung, § 2 Abs. 6 WpHG-E

§ 2 Abs. 6 S. 2 WpHG-E regelt, dass das Finanzkommissionsgeschäft, der Eigenhandel und die Abschlussvermittlung den Abschluss von Vereinbarungen über den Verkauf von Finanzinstrumenten, die von einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder einem Kreditinstitut zum Zeitpunkt ihrer Emission ausgegeben werden, umfassen. Laut der Gesetzesbegründung wird damit die Umsetzung von Art. 4 Abs. 1 Nr. 5 Halbsatz 2 MiFID II

bezweckt. Der Wortlaut berücksichtigt zwar das Spannungsfeld, demzufolge die systematische Internalisierung gemäß § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 2 b) WpHG-E als eine Unterform des Eigenhandels ebenfalls als unter den Wortlaut des § 2 Abs. 6 S. 2 WpHG-E fallend angesehen werden könnte. Gleichwohl halten wir es zur Vermeidung von Auslegungs- und Verständnisschwierigkeiten für angezeigt, einen klarstellenden Hinweis in § 2 Abs. 6 S. 2 WpHG-E dahingehend aufzunehmen, dass die Regelung nicht für die systematische Internalisierung gemäß § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 2 b) gilt.

Gemäß Art. 4 Abs. 1 Nr. 5 Halbsatz 2 MiFID II umfasst die „Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden“ auch den Abschluss von Vereinbarungen über den Verkauf von Finanzinstrumenten, die von einer Wertpapierfirma oder einem Kreditinstitut zum Zeitpunkt ihrer Emission ausgegeben werden. Mit der Umsetzung in § 2 Abs. 6 S. 2 WpHG-E hat sich der Gesetzgeber bewusst dafür entschieden, die systematische Internalisierung gemäß § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 2 b) WpHG-E vom Wortlaut des § 2 Abs. 6 S. 2 WpHG-E auszunehmen. Dies wird dadurch klar zum Ausdruck gebracht, dass lediglich die drei Wertpapierdienstleistungsarten, namentlich das Finanzkommissionsgeschäft gemäß § 2 Abs. 6 Nr. 1 WpHG-E, der Eigenhandel gemäß § 2 Abs. 6 Nr. 2 c) WpHG-E sowie die Abschlussvermittlung gemäß § 2 Abs. 6 Nr. 3 WpHG-E, auch den Abschluss von Vereinbarungen betreffend Emissionen umfassen sollen. Die systematische Internalisierung gemäß § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 2 b) WpHG-E wird hingegen nicht genannt und ist daher vom Anwendungsbereich in Übereinstimmung mit MiFID II (siehe dazu auch ESMA's Verweis im Level II – Final Report (Seite 144, Rn. 278)) ausgenommen. Zur Vermeidung von Auslegungs- und Verständnisschwierigkeiten halten wir gleichwohl die Aufnahme eines klarstellenden Hinweises für angezeigt.

Bereits aus dem Wortlaut des Level I folgt, dass die Transparenzpflichten nur für Instrumente gelten, die bereits an Handelsplätzen gehandelt werden, nicht aber für solche, die erst in der Zukunft dort gehandelt werden sollen. Eine Einschränkung der Bestimmungen zur systematischen Internalisierung auf Geschäfte, die bereits an Handelsplätzen gehandelt werden, ist auch im Hinblick auf den Sinn und Zweck der Vorschriften zur systematischen Internalisierung geboten. Wertpapierfirmen, die häufig und in erheblichem Umfang Finanzinstrumente außerhalb von Handelsplätzen handeln, obwohl diese Finanzinstrumente auch an Handelsplätzen handelbar sind, sollen ähnlichen Vorhandelstransparenzpflichten unterliegen wie die Handelsplätze. Daraus folgt, dass Geschäfte, die eine Wertpapierfirma tätigt, bevor das Finanzinstrument an einem Handelsplatz gehandelt wird, bei der Berechnung der Schwellenwerte zur Bestimmung der Eigenschaft des systematischen Internalisierers nicht zu berücksichtigen sind. Dies ist auch die Auffassung der ESMA, die vorschlägt, bei Neuemissionen eine Berechnung der Schwellenwerte erstmals erfolgen zu lassen, wenn „historical data“ für einen Zeitraum von mindestens 3 Monaten (bei Aktien und aktienähnlichen Instrumenten) bzw. 6 Wochen (bei Nichteigenkapitalinstrumenten) vorliegen (vgl. ESMA, Final Report vom 19.12.2014 (ESMA /2014/1569)). Da die Berechnung der Schwellenwerte immer auf einem Vergleich des OTC-Handels mit dem Gesamthandel (einschließlich des Handels in der gesamten EU) in dem jeweiligen Berechnungszeitraum beruht, kann mit „historical data“ in diesem Zusammenhang nur die Zeit gemeint sein, ab der sowohl Daten für den OTC-Handel also auch für den Handel an Handelsplätzen vorliegen, also erst ab Handelsbeginn.

Außerdem weisen wir darauf hin, dass in der Definition von „Systematischer Internalisierer“ in § 2 Abs. 6 Nr. 2 lit. b) WpHG-E der Bezug zur Ausführung von Kundenaufträgen vergessen wurde (vgl. Art. 4 Abs. 1 Nr. 20 MiFID II: „eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung treibt, **wenn sie Kundenaufträge** außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF **ausführt**...“ – Hervorh. hinzugefügt). Diese Einschränkung ist erforderlich, da reine Eigengeschäfte (ohne Bezug zu einem Kundenauftrag) nach dem insofern eindeutigen Wortlaut der MiFID II bei der Berechnung der Schwellenwerte nicht zu berücksichtigen sind (vgl. die Folgeänderung in Art. 3 KWG § 1 Abs. 1a Satz 2 Nummer 4 Buchstabe b).

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

c) Definition des Hochfrequenzhandels, § 2 Abs. 6 Nr. 2 Buchst. d WpHG-E

§ 2 Abs. 47 WpHG-E definiert den Begriff des Hochfrequenzhandels. Diese Legaldefinition deckt sich inhaltlich mit den europäischen Vorgaben aus Art. 4 Abs. 1 Ziffer 40 MiFID II. Dieser Gleichlauf wird von der Deutschen Kreditwirtschaft ausdrücklich begrüßt.

Gleichwohl wird kritisch gesehen, dass es nunmehr in § 2 Abs. 6 Nr. 2 Buchst. d) WpHG-E eine zweite Legaldefinition des Hochfrequenzhandels (frühere Eigenhandelsdefinition) gibt. Diese geht über die europäische Vorgabe aus Art. 4 Abs. 1 Ziffer 39, 40 MiFID II hinaus, indem zum Beispiel allein auf inländische organisierte Märkte oder multilaterale oder organisierte Handelssysteme abgestellt wird. Die Definition der „hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik“ in Art. 4 Abs. 1 Nr. 40 MiFID II, die sich auf die Definition des „algorithmischen Handels“ in Art. 4 Abs. 1 Nr. 39 MiFID II bezieht, sieht eine solche Beschränkung auf „inländische“ Handelsplätze hingegen nicht vor. Hier wird lediglich auf einen *Handel mit Finanzinstrumenten* ohne Beschränkung auf bestimmte Handelsplätze abgestellt.

Diese Redundanz ist aber auch vor dem Hintergrund des verfassungsrechtlichen Bestimmtheitsgebots sehr bedenklich. Denn kein potentieller Normadressat kann seine Handelsaktivitäten zweifelsfrei unter die unterschiedlichen Legaldefinitionen subsumieren und die daran geknüpften Rechtsfolgen ableiten.

Daher spricht sich die Deutsche Kreditwirtschaft für die Streichung des europarechtlich bedenklichen § 2 Abs. 6 Nr. 2 Buchst. d) WpHG-E aus.

d) Abgrenzung zu AltZertG erforderlich

Angesichts der Unklarheiten, die das Zusammenwirken von WpHG und Altersvorsorge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) u. a. bei fondsbasierten Riesterprodukten aufwirft, ist eine klare Abgrenzungsregelung wünschenswert. Ausweislich der Begründung im Referentenentwurf ist eine 1:1-Umsetzung der europäischen Vorgaben beabsichtigt. Insofern überrascht es, dass nicht auch die Bereichsausnahme für Altersvorsorgeprodukte in Erwägungsgrund 89 Satz 2 MiFID II übernommen wurde. Dort heißt es:

„Individuelle und betriebliche Altersvorsorgeprodukte, deren Zweck in erster Linie darin besteht, dem Anleger im Ruhestand ein Einkommen zu gewähren, sollte angesichts ihrer Besonderheiten und Zielsetzungen vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden.“

Eine formal korrekte Umsetzung der MiFID II-Regelungen hätte zur Folge, dass eine entsprechende Bereichsausnahme für fondsbasierte Riesterprodukte, die von Nicht-Versicherungsunternehmen (also z. B. Banken oder Kapitalverwaltungsgesellschaften) vertrieben werden, auch in das WpHG aufgenommen werden müsste.

Anderenfalls drohen beispielsweise doppelte Informationen zu denselben Themen, insbesondere zu Kosten, Risiko und Performance. Wahrscheinlich wären die Informationen sogar unterschiedlich, da sie auf gänzlich verschiedenen gesetzlichen Grundlagen basieren – WpHG und AltZertG sowie KAGB.

Die Umsetzung könnte erfolgen, indem in § 2 Abs. 6 WpHG-E ein neuer Satz aufgenommen wird, in dem klar gestellt wird, dass das Anbieten oder die Abwicklung von zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes, einschließlich der Anschaffung oder Verwahrung der in diesem Zusammenhang erworbenen Investmentanteile, nicht als Wertpapierdienstleistung anzusehen ist.

e) Definition strukturierter Einlagen, § 2 Abs. 15 WpHG-E

Um Rechtsunsicherheiten in der Praxis zu vermeiden, regen wir an, in § 2 Abs. 15 WpHG-E oder aber in der Begründung hierzu klarzustellen, dass Einlagen, die in einer anderen Währung als EURO unterhalten werden, keine strukturierten Einlagen darstellen.

f) Direkter elektronischer Zugang, § 2 Abs. 33 WpHG-E

§ 2 Abs. 33 WpHG-E definiert den Begriff des direkten elektronischen Zugangs. Eine Klarstellung, dass davon Systeme, die es Kunden einer Wertpapierfirma bzw. eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens ermöglichen, Order in elektronischem Format an diese(s) zu übermitteln, ohne dass die Kunden die Möglichkeit haben, im Bruchteil einer Sekunde zu bestimmen, dass eine Order in das Orderbuch eingetragen oder auf Marktdaten reagiert wird, ausgenommen sind, erfolgt dabei nicht. Aus dem Final Report der ESMA vom 19. Dezember 2014 (5.2 Direct Electronic Access, Ziffer 10, 11) ergibt sich die Absicht, diese Systeme nicht mit dem Begriff des direkten elektronischen Zugangs zu erfassen und den Anforderungen an diesen nicht zu unterwerfen. Wir schlagen daher vor, die Begriffsbestimmung um eine dahingehende Klarstellung zu ergänzen.

3. Zu § 3 WpHG-E (Ausnahmen)

a) Ausnahme für Vermittler, § 3 Abs. 1 Nr. 7 WpHG-E

Wie bereits zu früheren Gelegenheiten vorgetragen, ist die Deutsche Kreditwirtschaft der Ansicht, dass es nicht ausreicht, den Grauen Kapitalmarkt nur von der Produktseite einer stärkeren Aufsicht zu unterwerfen. Vielmehr müssen auch die Akteure einer stärkeren Kontrolle unterworfen werden. So spricht sich die Deutsche Kreditwirtschaft dafür aus, die aufsichtsrechtliche Ungleichbehandlung zwischen Finanzanlagenvermittlern und Kreditinstituten zu beseitigen und die Finanzanlagenvermittler den umfassenden, bereits für Banken und Sparkassen geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen (insbesondere des WpHG), zu unterwerfen sowie der Aufsicht der BaFin zu unterstellen. Dieses Vorgehen wird auch in dem am 25. Juni 2014 vom Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz veröffentlichten Gutachten „Evaluierung der Beratungsdokumentation im Geldanlage- und Versicherungsbereich“ ausdrücklich empfohlen.¹

b) § 3 Abs. 1 Nr. 11 d) WpHG-E

Die aktuelle Fassung der Ausnahme in § 2a Abs. 1 Nr. 10 WpHG verhindert, dass Kreditinstitute, die als einzige Wertpapierdienstleistung Eigengeschäft betreiben, als Wertpapierdienstleistungsunternehmen einzustufen sind. Die nunmehr angestrebte Anpassung entspricht zwar dem Wortlaut des Artikels 2 Abs. 1 d) MiFID II, geht jedoch über die Intention des Gesetzgebers hinaus, mit der Ausweitung der „Ausführung von Aufträgen im Namen des Kunden“ (allein) den Anlegerschutz zu stärken (Erwägungsgrund 45). Unter Anlegerschutzgesichtspunkten ist es nicht erforderlich, auch die Fälle in der Praxis zu erfassen, in denen die Emissionen ohne Beratung ausschließlich an einen oder mehrere institutionelle Kunden vertrieben werden. Wir setzen uns daher für eine entsprechende Klarstellung zur Regelung in § 3 Abs. 1 Nr. 11 d) WpHG-E ein, dass der reine Vertrieb von Eigenemissionen zur Refinanzierung eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens ohne Anlageberatung an institutionelle Kunden nicht als Wertpapierdienstleistung einzuordnen ist.

¹ Vgl. S. 289, 295 und 339 des Gutachtens.

4. Zu § 6 WpHG-E (Aufgaben und Befugnisse)

a) Zu § 6 Abs. 12 S. 1 WpHG-E (Aufgaben und Befugnisse)

§ 6 Abs. 12 S. 1 WpHG-E sieht im Falle eines Verstoßes gegen die Abschnitte 3, 10 bis 12 und 16 vor, dass die BaFin „für einen Zeitraum von bis zu 2 Jahren die Einstellung der den Verstoß begründenden Handlungen oder Verhaltensweisen zur Verhinderung von Verstößen verlangen kann.“ Diese Befugnis erachten wir als für zu weitreichend, insbesondere, da sie jeglichen Verstoß, auch einen leicht fahrlässigen, ausreichen lässt. Ausweislich der Gesetzesbegründung (S. 207 des RefE) sollen damit Vorgaben aus Art. 69 Abs. 2 k) MiFID II im Hinblick auf Verstöße gegen die Verordnung 600/2014 und Art. 23 Abs. 2 k) MAR umgesetzt werden. Allerdings sprechen diese insoweit deckungsgleich von „vorübergehend“. Unseres Erachtens ist ein Zeitraum von zwei Jahren nicht mehr vorübergehend, so dass wir uns insoweit für eine Orientierung am Wortlaut der europäischen Vorschriften aussprechen. Zudem ist für uns nicht ersichtlich, warum diese Befugnis sich auch auf Verstöße gegen die Verhaltenspflichten in Abschnitt 10 erstrecken soll. Aus den genannten europäischen Vorgaben ergibt sich keine entsprechende Anforderung.

b) Untersagung der Ausübung der Berufstätigkeit, § 6 Abs. 13 WpHG-E

In § 6 Abs. 13 WpHG-E ist die Untersagung der „Ausübung der Berufstätigkeit“ in bestimmten Fällen geregelt. Zur Vermeidung von Unsicherheiten (Verbot der Berufs- oder Tätigkeitsausübung) sollte hier eine Präzisierung im Hinblick auf die Untersagung der Ausübung der relevanten „Tätigkeit“ vorgenommen werden.

c) Präzisierung in § 6 Abs. 14d WpHG-E erforderlich

Zu der Regelung in § 6 Abs. 14 d) regen wir in Anlehnung an Art. 24 Abs. 2 c) der PRIIPs-VO an, dass der Wortlaut (analog § 5 Abs. 6a KAGB-E) dahingehend präzisiert wird, dass nicht auf die Personenvereinigung, die den Verstoß begangen hat, abgestellt wird, sondern auf die Personenvereinigung, die für den Verstoß verantwortlich ist.

5. Zu § 8 WpHG-E (Produktintervention)

Die im Rahmen des Kleinanlegerschutzgesetzes unlängst eingeführte Befugnis der BaFin zur Produktintervention (§ 4b WpHG; künftig § 8 WpHG-E) soll auf Vermögensanlagen beschränkt werden. Ergänzend gelten künftig die Regeln der MiFIR. Die Deutsche Kreditwirtschaft begrüßt die Nutzung des national zu regelnden Anwendungsbereichs im Hinblick auf Vermögensanlagen. Sie ist erforderlich zur Gewährleistung einer einheitlichen Aufsicht über Finanzinstrumente und Vermögensanlagen. Da sich § 8 WpHG-E nunmehr jedoch nur noch auf Vermögensanlagen bezieht, wäre es sachlich richtig, die Interventionsbefugnisse im VermAnlG zu verankern. Statt in § 18 Abs. 2 VermAnlG einen Verweis auf das WpHG aufzunehmen, sollte die hier vorgeschlagene Regelung unmittelbar dort implementiert werden.

6. Zu § 19 WpHG-E (Verbot von Insidergeschäften)

Die geplante Fassung von Abs. 1 Nr. 1 und 2 geht über die Vorgaben der EU-Verordnung hinaus. In direkter Umsetzung von Art. 8 Abs. 1 MAR wäre das Wort „Insiderpapiere“ nicht durch „Finanzinstrumente“, sondern durch „Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen“ zu ersetzen.

7. Zu § 21 WpHG-E (Verbot der Marktmanipulation)

Mit dem neu eingefügten § 21 WpHG-E sollen die Vorgaben des Art. 5 Abs. 2 der Richtlinie 2014/57/EU umgesetzt werden. Die Formulierung orientiert sich dabei stark an Art. 12 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. In § 21 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG-E soll auch ein Begehen durch „andere Handlungen oder Unterlassungen“ verboten werden. Dies geht sowohl über den Wortlaut von Art. 12 MAR und Art. 5 MAD II hinaus und ist geeignet, zu Irritationen zu führen. Für den Rechtsanwender ist bereits die gleichzeitige Beachtung von Art. 12 MAR, dem dazugehörigen Anhang I sowie dem der weiteren Konkretisierung dienenden delegierten Rechtsakt eine Herausforderung. Dabei sollen Wertpapierdienstleistungsunternehmen künftig verstärkt zur Aufdeckung von Verdachtsfällen beitragen. Vor diesem Hintergrund ist eine abweichende Tatbestandsdefinition in § 21 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG-E nicht förderlich. Daher sprechen wir uns für eine Streichung von „oder Unterlassungen“ aus. Soweit durch eine Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht – und damit ein Unterlassen in Form eines Verstoßes gegen eine Handlungspflicht – falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments gegeben werden, wäre dieses Verhalten bereits durch § 20 WpHG-E verboten.

Angesichts der Aufhebung von § 20a WpHG (Verbot der Marktmanipulation) und der umfassenden Regelung des Marktmissbrauchsrechts in der unmittelbar geltenden Verordnung (MAR) regen wir zudem an, die auf der Grundlage von § 20a Abs. 5 WpHG erlassene MaKonV aufzuheben.

8. Zu § 50 Abs. 5 WpGH-E (Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten)

Die Vorschriften zu den Positionsmanagementkontrollen durch die Handelsplätze setzen die Vorgaben aus Art. 57 Abs. 8 der MiFID II um. Wir möchten jedoch darauf hinweisen, dass eine nahezu wörtliche Übernahme der Vorschriften in das deutsche Recht zahlreiche Fragen aufwirft. In Art. 57 Abs. 8 MiFID II werden den Marktplatzbetreibern Eingriffsbefugnisse gegenüber „Personen“, nicht nur gegenüber „Teilnehmern des Marktplatzes“ verliehen. Das bedeutet, dass Marktplatzbetreiber auch von Personen, mit denen sie keinerlei vertragliche Beziehungen unterhalten, Auskünfte verlangen können und sogar anordnen dürfen, dass diese Personen ihre Positionen reduzieren. Damit wird den Marktplatzbetreibern (bei denen es sich in aller Regel um private Unternehmen handelt!) eine quasi-hoheitliche Funktion verliehen. Es erscheint hier sinnvoll, diese Eingriffsrechte auf Maßnahmen gegenüber den Handelsteilnehmern zu beschränken und vorzugeben, dass diese Eingriffsrechte in den jeweiligen Handelsbedingungen vorzusehen sind.

Darüber hinaus ist es bedenklich, dass Marktplatzbetreiber im Fall von Personen, die einer Anordnung zur Reduktion ihrer Position nicht nachkommen, sogar das Recht haben, „einseitig geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die Auflösung oder Reduzierung sicherzustellen“. Positionen in Warenderivaten werden durch privatrechtliche Geschäfte zwischen einem Teilnehmer eines Handelsplatzes mit anderen Teilnehmern oder mit Dritten eingegangen. Außer im Fall, dass diese Geschäfte mit dem Handelsplatzbetreiber als zentralem Kontrahent abgeschlossen werden, ist der Handelsplatzbetreiber nicht Partei des Geschäfts. Es ist somit nicht ersichtlich wie ein Handelsplatzbetreiber einseitig Maßnahmen ergreifen soll, durch die das Geschäft zwischen zwei anderen Personen aufgelöst werden kann. Auch hier kann sinnvollerweise nur verlangt werden, dass die Handelsplatzbetreiber in ihren Handelsbedingungen vorsehen, dass der Handelsteilnehmer auf Aufforderung durch den Handelsplatzbetreiber seine Position reduziert.

9. Zu § 51 WpHG-E (Positionsmeldungen)

§ 51 WpHG-E transformiert die Anforderungen des Artikels 58 MiFID II an nach Positionsinhaber kategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen in deutsches Recht.

a) Gesetzliche Auskunftsansprüche des Meldepflichtigen

Hierbei sehen die Art. 58 Abs. 1 b), Abs. 2 und 3 MiFID II nachgebildeten Tatbestände in § 51 Abs. 2-4 WpHG-E eine Durchschau vom Adressaten der Meldepflicht auf dessen Kontrahenten und dessen Kunden bis hinab auf den Endkunden vor. Aus ihrem eigenen Datenhaushalt werden die betroffenen Handelsplatzbetreiber, Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Teilnehmer von Handelsplätzen die gesetzlich geforderten Informationen nicht erheben können, da ihnen der Einblick in die Positionen der Kontrahenten ihrer Kontrahenten fehlt. Folglich ist der Meldepflichtige auf den Aufbau einer Informationskette und entsprechende Zulieferung angewiesen. Wie der Meldepflichtige die von ihm geforderten Daten beschafft, regelt § 51 WpHG-E nicht. Notwendig wäre somit die Vereinbarung vertraglicher Auskunftsansprüche in einem Anhang zum jeweiligen Derivatrahmenvertrag. Die Deutsche Kreditwirtschaft geht nach vorsichtiger Schätzung von einer mittleren fünfstelligen Anzahl zu schließender Verträge aus. Die Erfahrungen mit der Übermittlung des Legal Entity Identifier (LEI) im Rahmen der Derivatemeldung an Transaktionsregister haben zudem gezeigt, dass die Neigung der Marktteilnehmer, eigene Informationen zur Erfüllung fremder Meldepflichten beizusteuern, nur gering ausgeprägt ist. Vor diesem Hintergrund sollten § 51 Abs. 2-4 WpHG-E um entsprechende Auskunftspflichten zwischen zwei benachbarten Gliedern der Meldekette, beginnend vom Endkunden bis hin zum Kunden des Meldepflichtigen, ergänzt werden.

b) Beschränkung der Meldung von Kundenpositionen auf Geschäfte des Meldepflichtigen

Zu melden sind die jeweiligen Eigen- und Kundenpositionen. Annahmegemäß bezeichnet die Position eine Anzahl wirtschaftlich gleichartiger Warenderivate, die eine Person zum Meldestichtag hält. Um Mehrfachzählungen zu vermeiden und zur Wahrung des Bankgeheimnisses bzw. von Geschäftsgeheimnissen der Kunden, ist die Meldepflicht aus § 51 Abs. 2 bis 4 WpHG-E auf diejenigen Positionen zu beschränken, die der Meldepflichtige selbst hält oder die durch ein (Zwischen-)Kommissionsgeschäft begründet werden, an denen der Meldepflichtige als Kontrahent beteiligt ist. Eine entsprechende Klarstellung sollte zumindest in der Gesetzesbegründung erfolgen.

c) Verweis auf Art. 26 MiFIR / Art. 8 REMIT

Der Verweis auf Art. 26 MiFIR / Art. 8 REMIT sollte geändert und inhaltlich präzisiert werden. Zum einen geht der Verweis auf Art. 26 MiFIR bzw. Art 8 REMIT in § 51 Abs. 4 WpHG-E über den Wortlaut von Art. 58 MiFID II hinaus (Level I-Überschreitung). Art. 58 Abs. 3 MiFID II verlangt für börsengehandelte Warenderivate nicht die Einhaltung eines bestimmten Meldeformats. Dies ist lediglich in Art. 58 Abs. 2 MiFID II für die OTC gehandelten Warenderivate vorgesehen. Zudem kann inhaltlich damit nicht gemeint sein, dass genau die gleichen Daten wie nach Art. 26 MiFIR / Art. 8 REMIT erforderlich, ein weiteres Mal gemeldet werden müssen. Dem widerspricht auch, dass für die § 51 WpHG-E Meldung ein – noch im Ordnungswege zu entwerfendes – Meldeformular gilt, welches nicht erforderlich gewesen wäre, wenn der Art. 26 MiFIR-Meldebogen hätte verwendet werden sollen. So muss nach § 51 WpHG-E gegebenenfalls auch der Endkunde gemeldet werden, der in der Art. 26-MiFIR-Meldung nicht enthalten ist. Es kann letztlich nur darum gehen, dass damit der Meldeweg, also die Schnittstelle, die die Bank für die Art. 26 MiFIR-Meldungen etabliert hat, gemeint ist, d.h. die separate Positionsmeldung hat über die gleiche Schnittstelle zu erfolgen wie die allgemeinen Meldungen. Gleiches gilt für den Verweis auf die REMIT Meldungen. Dies sollte zur besseren Verständlichkeit präzisiert werden.

10. Zu § 57 WpHG-E (Allgemeine Verhaltensregeln)

a) Wiederaufnahme des § 31 Abs. 9 WpHG

Nach unserem Eindruck ist die aktuelle Regelung des § 31 Abs. 9 WpHG, der eine Vermutung enthält, dass professionelle Kunden bestimmte Kenntnisse und Erfahrungen besitzen, ersatzlos entfallen. Ein Grund für die Streichung ist nicht ersichtlich, so dass die Regelung im weiteren Gesetzgebungsverfahren in den neuen § 57 WpHG-E überführt werden sollte.

b) Wohlverhaltenspflichten – Interessenkonflikte, § 57 Abs. 1 Nr. 2 WpHG-E

Art. 23 Abs. 2 MiFID II erfordert, die „zur Begrenzung dieser Risiken ergriffenen Maßnahmen eindeutig“ darzulegen. § 57 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG-E fordert dagegen nicht nur die Begrenzung, sondern auch die zur „Vermeidung“ der Risiken der Beeinträchtigung der Kundeninteressen unternommenen Schritte eindeutig darzulegen und geht damit über die europarechtlichen Vorgaben hinaus.

Diese überschießende Formulierung führt zu Rechtsunsicherheiten in der Praxis und sollte geändert werden. Stattdessen sollte der MiFID II-Text übernommen werden. Eine Regelungslücke entsteht nicht, weil im Zusammenhang mit dem neuen § 68 Abs.1 Satz 2 Nummer 2 das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Offenlegung von Interessenkonflikten als „ultima ratio“ ohnehin nur gelangt, wenn diese nicht „vermieden“ (1. Stufe) oder „geregelt“ (2. Stufe) werden können. Dem diesbezüglichen Informationsbedürfnis des Kunden wird dadurch Genüge getan sein, dass er erfährt, warum die auf der vorangegangenen Stufe der organisatorischen Vorkehrungen getroffenen Maßnahmen nicht ausreichend waren, um die Offenlegung abzuwenden.

Die Worte „Vermeidung und der“ in § 57 Abs. 1 Nr.2 sollten daher gestrichen werden.

Ferner müsste es in § 57 Abs. 1 Nr. 2 WpHG-E bei der Offenlegungspflicht statt „Art und Herkunft“ „Art und / oder Herkunft“ heißen.

c) Vorgaben zur Zielmarktbestimmung, § 57 Abs. 3 und 4 WpHG-E

Nach § 57 Abs. 3 S. 2 WpHG-E muss ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen „alle zumutbaren Schritte unternehmen“, um zu gewährleisten, dass das Finanzinstrument an den bestimmten Zielmarkt vertrieben wird. Art. 24 Abs. 2 S. 1 MiFID II verlangt dagegen nur, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen „zumutbare Schritte“ unternimmt. Nach unserer Auffassung würde damit das WpHG eine höhere Anforderung als MiFID II vorsehen. Falls dies nicht gewollt sein sollte, regen wir an, in § 57 Abs. 3 S. 2 WpHG-E das Wort „alle“ zu streichen.

Weitere Anmerkungen zur Zielmarktbestimmung finden sich unter 13 d) bei den Anmerkungen zu § 68 Abs. 8 WpHG-E.

d) Informationen über Finanzinstrumente, § 57 Abs. 6. S.1 WpHG-E

Die Streichung der Worte „Arten von...“ Finanzinstrumenten in § 57 Abs. 6. S.1 WpHG-E ist nicht nachvollziehbar und geht über eine bloße Umsetzung von Art. 24 MiFID II hinaus. Denn nach dem Wortlaut von Art. 24 Abs. 5 S. 1 soll es sich nach wie vor um Informationen handeln, die nicht auf ein spezielles Finanzinstrument abzielen, sondern dazu dienen sollen, dass die Kunden bzw. potenziellen Kunden nach vernünftigem Ermessen die genaue Art und die Risiken „des speziellen Typs von“ Finanzinstrument verstehen können. Insbesondere sollte

die im FimanoG gewählte Formulierung keinesfalls die bewährte Praxis der Kundeninformation mit Hilfe der bekannten „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ in Frage stellen.

e) **Vorgaben zur Kostentransparenz, § 57 Abs. 6 S. 6 WpHG-E**

Die Regelung in § 57 Abs. 6 WpHG-E wurde ausweislich der Darstellung in der Gesetzesbegründung auf S. 218 an die Vorgaben des Art. 24 Abs. 4 MiFID II angepasst. Vor dem Hintergrund der Darstellung in der Gesetzesbegründung muss es sich um ein Redaktionsversehen handeln, da § 57 Abs. 6 S. 6 WpHG-E deutlich über die Vorgaben in der Richtlinie hinausgeht.

Dringend zu ergänzen ist in § 57 Abs. 6 S. 6 WpHG-E die nach MiFID II vorgesehene Einschränkung „Gegebenenfalls...“² (in der englischen Fassung der MiFID II: „Where applicable...“). Für Level II hat die DK schon in der Konsultation den Standpunkt vertreten, dass es einer gesonderten vertraglichen Vereinbarung mit dem Kunden bedarf, um eine regelmäßige, mindestens jährliche Nachinformationspflicht herbeizuführen (DK-StN-vom 1.8.2014, S.37, Q73). Auch ESMA hat die von MiFID II vorgegebene Einschränkung auf Level II aufgegriffen, wenn auch nicht so klar wie die DK: Nach ESMA soll Voraussetzung für die Anwendbarkeit der Regelung sein, dass die Wertpapierdienstleistungsunternehmen u. a. eine „ongoing client relationship during the year“ mit dem Kunden haben oder hatten (Final Report - ESMA's Technical Advice to the Commission on MiFID II and MiFIR, 19 Dezember 2014, ESMA /2014/1569, Kapitel 2.14 Rn.7 und TA 18.). Für Kunden außerhalb einer dauerhaften Beziehung zur Bank erschiene eine regelmäßige Berichtspflicht kaum sinnvoll und wäre auch praktisch nicht durchführbar, da hierzu aktuelle Kundendaten und Kommunikationswege mit dem Kunden vorhanden sein müssten. Auch angesichts des erheblichen Aufwands, den die Institute für die Zurverfügungstellung der Kosteninformationen leisten müssen, wäre eine Ausdehnung der nachträglichen Informationspflicht über den von MiFID II vorgesehenen Anwendungsbereich nicht angemessen. Eine solche Ausdehnung der Regelung über MiFID II hinaus wäre auch durch die in Art. 24 Abs. 12 MiFID II vorgesehene Möglichkeit, in Ausnahmefällen zusätzliche Anforderungen vorzuschreiben, nicht abgedeckt. Denn die Voraussetzungen für eine Ausdehnung gemäß Art. 24 Abs. 12 S. 2 MiFID II liegen nicht vor. Zu beachten ist auch die im Falle einer solchen Ausdehnung zu wahrende fristgemäße Mitteilungs- und Begründungspflicht gemäß Art. 24 Abs.12 UAbs. 2 MiFID II.

Des Weiteren wird über Art. 24 Abs. 4 MiFID II hinaus den Instituten die Pflicht auferlegt, die Kostenberichte während der Laufzeit der Anlage mindestens einmal jährlich oder auf Nachfrage zur Verfügung zu stellen. Art. 24 Abs. 4 Satz 4 MiFID II sieht hingegen allenfalls eine periodische (mindestens jährliche) Berichterstattung vor, nicht jedoch einen Bericht auf Nachfrage. Eine Verpflichtung, auf Nachfrage des Kunden ergänzende Informationen zu geben, bezieht sich in Art. 24 Abs. 4 Satz 3 MiFID II nur auf die Aufschlüsselung der Kostenangabe nach einzelnen Positionen. Dies betrifft aber die Informationen vor der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung und wird durch § 57 Abs. 6 Satz 5 WpHG-E („Auf Verlangen des Kunden muss...“) zutreffend umgesetzt. Die in § 57 Abs. 6 Satz 6 vorgesehene Pflicht, auch die Berichterstattung auf Nachfrage zur Verfügung zu stellen, findet hingegen keine Grundlage in der MiFID II. Die Umsetzung dieser zusätzlichen Verpflichtung würde bei den Instituten einen hohen Aufwand verursachen und sollte daher entfallen. Während die Institute das in der Richtlinie vorgesehene jährliche Reporting allen Kunden zu einheitlichen Terminen standardisiert zur Verfügung stellen können, müssten auf Grund der weitergehenden Regelung im Referentenentwurf Möglichkeiten geschaffen werden, die Daten jederzeit auf Abruf verfügbar zu halten. Dies würde auf händische Eingriffe in automatisiert ablaufende Prozesse hinauslaufen, was die Umsetzung deutlich teurer machen würde. Ein zusätzlicher Nutzen für den Kunden wäre damit nicht verbunden, da er bereits vor einer Dienstleistung über die damit verbundenen Kosten informiert wird und im Nachgang mindestens einmal jährlich eine Aufstellung über die insgesamt angefallenen Kosten erhält. Ein Bedarf für kostenintensive Ad-hoc-Auskünfte besteht mithin nicht.

² Wörtlich heißt es in Art. 24 Abs. 4 Satz 4 MiFID II:

„Gegebenenfalls werden solche Informationen dem Kunden regelmäßig, mindestens aber jährlich, während Laufzeit der Anlage zur Verfügung gestellt...“

Nach Art. § 24 Abs. 4 lit. c) MiFID II muss die Information zu den Kosten u.a. „etwaige Zahlungen durch Dritte“ umfassen. § 57 Abs. 6 Nr. 2 lit. c) WpHG-E sieht jedoch vor, dass die Information zu den Kosten „etwaige Leistungen durch Dritte“ beinhalten muss. Da der Begriff „Leistungen“ weiter als der Begriff „Zahlungen“ verstanden werden kann, würde dies eine über die europäischen Vorgaben hinausgehende nationale Umsetzung bedeuten. Da wir keinen Hinweis darauf erkennen können, dass an dieser Stelle mit dem FimanoG höhere Anforderungen als in MiFID II eingeführt werden sollten, regen wir an, den Begriff „Leistungen“ durch den Begriff „Zahlungen“ zu ersetzen.

Des Weiteren bezieht sich die Formulierung „und der diesbezüglichen Zahlungsmöglichkeiten des Kunden sowie etwaiger Zahlungen durch Dritte“ in Art. 24 Abs. 4 lit. c) MiFID II nach unserem Verständnis nicht auf alle Kosteninformationen, sondern nur auf den vorangehenden Satzteil, der eine Information über die „Kosten des dem Kunden empfohlenen oder an ihn vermarkteten Finanzinstruments“ normiert (vergleiche hierzu auch die englischsprachige Fassung, die ebenfalls für diese engere Bezugnahme spricht). Aus der aktuellen Fassung des § 57 Abs. 6 Nr. 2 lit. c) WpHG-E geht dieser Zusammenhang indes nicht mehr hervor, sondern die Angabe der Zahlungsmöglichkeiten wird als allgemeines Kriterium aufgestellt. Dies wird nach unserer Einschätzung zu nicht unerheblichen Auslegungsfragen und im Ergebnis zu einer Ausweitung von Anforderungen über die Vorgaben von MiFID II hinaus führen. Um eine eindeutige Umsetzung der MiFID II zu gewährleisten, regen wir daher an, dass der entsprechende Passus nicht in einem separaten lit. c) formuliert wird, sondern dieser Passus in § 57 Abs. 6 Nr. 2 lit. b) WpHG-E integriert wird, welcher die Informationspflicht über die Kosten des dem Kunden empfohlenen oder ihm gegenüber vermarkteten Finanzinstruments regelt.

f) Honoraranlageberatung, § 57 Abs. 7, Abs. 14 WpHG-E

Die Vorgaben der MiFID II zur „unabhängigen“ Anlageberatung sollen in das vor zwei Jahren eingeführte nationale Konzept der Honoraranlageberatung überführt werden (vgl. S. 218 der Gesetzesbegründung). Es ist ausdrücklich zu begrüßen, dass der Gesetzgeber davon abgesehen hat, die europäische Bezeichnung der „unabhängigen“ Anlageberatung zu verwenden, sondern weiterhin die bewährte Bezeichnung der Honoraranlageberatung verwendet.

Um Unsicherheiten in der Praxis zu vermeiden, würden wir uns die Klarstellung wünschen, dass auch die Information über die Honoraranlageberatung in § 57 Abs. 7 S. 1 WpHG-E in standardisierter Form erteilt werden kann (vgl. Art. 24 Abs. 5 S. 2 MiFID II).

aa) Zulässigkeit der Annahme von Zuwendungen bei der Honoraranlageberatung

Informiert eine Wertpapierfirma ihren Kunden darüber, dass sie die Anlageberatung unabhängig erbringt, ist es ihr nach Art. 24 Abs. 7 b) MiFID II u.a. nicht gestattet, hierfür Gebühren, Provisionen oder andere monetäre oder nichtmonetäre Vorteile einer dritten Partei anzunehmen und zu behalten. Da die Formulierung lautet „anzunehmen und zu behalten“ (not accept and retain), ist nach dem Wortlaut der MiFID II die bloße Annahme von Zuwendungen grundsätzlich erlaubt. Verboten ist lediglich die Annahme und das anschließende Behalten der Zuwendung.

Der Referentenentwurf geht über diese Regelung hinaus. Nach dem neu gefassten § 57 Abs. 14 Nr. 2 Satz 3 WpHG-E soll der Honoraranlageberater monetäre Zuwendungen nur dann annehmen dürfen, wenn kein gleichgeeignetes Finanzinstrument ohne Zuwendung erhältlich ist. Das deutsche Umsetzungsgesetz schränkt damit bereits die Möglichkeit der Annahme der Zuwendung ein.

Diese weitergehende Beschränkung dürfte in der Praxis zu erheblichen Problemen führen. Denn zum einen ist unklar, was ein „vergleichbares Finanzinstrument“ sein soll (Ist z.B. ein Indexzertifikat mit einem Indexfonds

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

„vergleichbar“?). Zum anderen stellt sich die Frage, wie breit die Palette der hierfür untersuchten Produkte sein muss, damit ein Honoraranlageberater davon ausgehen darf, dass kein gleich geeignetes Finanzinstrument ohne Zuwendung existiert. Die weitergehende Beschränkung des deutschen Gesetzgebers ist auch unter Anlegerschutz Gesichtspunkten nicht erforderlich. Ausreichend für den Anlegerschutz wäre u.E. die Pflicht zur Weiterleitung der angenommenen Zuwendungen.

bb) Zulässigkeit des Behaltendürfens von kleineren nichtmonetären Zuwendungen bei der Honoraranlageberatung

Vom grundsätzlichen Verbot der Annahme und des Behaltens von Zuwendungen sind gemäß Art. 24 Abs.7 b) Satz 2 der MiFID II „kleinere nichtmonetäre Vorteile“ ausgenommen, sofern weitere Voraussetzungen erfüllt sind. Eine entsprechende Ausnahme für die Vermögensverwaltung sieht die MiFID II in Art. 24 Abs.8 vor. Nach der MiFID II soll also sowohl der unabhängige Anlageberater als auch der Vermögensverwalter kleinere nichtmonetäre Vorteile annehmen und behalten dürfen.

Das deutsche Umsetzungsgesetz hingegen enthält auch hier eine Verschärfung. § 57 Abs.14 Nr.2 Satz 2 WpHG-E stellt für den Honoraranlageberater ein ausnahmsloses Annahmeverbot nichtmonetärer Zuwendungen auf. Die in der MiFID II vorgesehene Ausnahme bei „kleineren nichtmonetären Vorteilen“ sieht das deutsche Umsetzungsgesetz nur bei der Vermögensverwaltung vor (vgl. § 57 Abs.16 WpHG-E). Einen Grund für diese Ungleichbehandlung können wir nicht erkennen. Möglicherweise handelt es sich hierbei auch nur um einen Redaktionsfehler.

Im Übrigen verweisen wir auf unsere Anmerkungen unter 10 j zu § 57 Abs. 14 Nr. 2 WpHG-E sowie unter 13 c) zu § 68 Abs. 7 WpHG-E.

g) Querverkäufe, § 57 Abs. 8 WpHG-E

Die Regelung in § 57 Abs. 8 S. 1 Nr.1 WpHG-E kann so verstanden werden, dass sie aufgrund der gewählten Formulierung, das Wertpapierdienstleistungsunternehmen müsse für jeden Bestandteil getrennt Kosten und Gebühren „nachweisen“, über die umzusetzende Regelung in Art. 24 Abs. 11 UAbs.1 MiFID II hinausgeht. Denn die in Art. 24 Abs. 11 UAbs.1 MiFID II verwendete Formulierung „erbringt einen getrennten Nachweis über Kosten und Gebühren“ ist keinesfalls dahingehend zu verstehen, dass ein Nachweis im Sinne eines Beweises erbracht werden müsse, sondern meint lediglich einen getrennten Ausweis bzw. eine getrennte Darstellung der Posten innerhalb der Information. Um einer Fehlinterpretation vorzubeugen, sollte die Formulierung entsprechend unmissverständlich angepasst werden, im Zweifel durch exakte Übernahme der in Art. 24 Abs. 11 UAbs.1 MiFID II gewählten Formulierung. Die darauf bezogene Bußgeldregelung in § 109 Abs. 2 Nr. 36 WpHG-E sollte ebenfalls entsprechend korrigiert werden.

Die Regelung in § 57 Abs. 8 S. 1 WpHG-E ist in der aktuellen Form zudem missverständlich formuliert: So werden insgesamt drei Arten von Querverkäufen (Produktbündelung, Produktpakete und Produktkopplung) aufgeführt, wobei die Darstellung mit dem Klammerzusatz „(Kopplungsgeschäfte)“ endet. Dadurch entsteht der Eindruck, dass es sich bei allen drei Formen um Kopplungsgeschäfte handelt. Dies würde aber nicht dem allgemeinen Verständnis entsprechen, wonach eine Produktkopplung nur dann vorliegt, wenn zwei oder mehrere Produkte nur gemeinsam und nicht separat angeboten werden (so auch die Erläuterung auf S. 219 des Entwurfs).

Um Rechtsunsicherheiten über den Umfang des Bundlings zu vermeiden, regen wir an, in § 57 Abs. 8 WpHG-E anstelle von Kopplungsgeschäft von Querverkäufen zu sprechen und diesen analog zur Formulierung „mit einer anderen Dienstleistung oder einem Produkt als Teil desselben Pakets oder als Bedingung für dieselbe Vereinbarung bzw. dasselbe Paket angeboten“ aus Art. 4 Nr. 42 MiFID II und Art. 24 Abs. 11 MiFID II zu definieren.

h) Produktinformationsblätter, § 57 Abs. 9 WpHG-E

Die Deutsche Kreditwirtschaft begrüßt grundsätzlich, dass für solche Produkte, die dem Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 (PRIIPs-VO) unterliegen, keine gesonderten Produktinformationsblätter erstellt werden müssen. Somit wird sinnvollerweise ein Nebeneinander mit dem Basisinformationsblatt vermieden.

Gleichwohl wird kritisch gesehen, dass außerhalb des Anwendungsbereiches der PRIIPs-VO die Pflicht zur Erstellung von Produktinformationsblättern gemäß § 57 Abs. 9 WpHG-E bestehen bleibt. Aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft ist diese Regelung weder rechtlich geboten noch verhältnismäßig und sollte daher entfallen. Denn der Europäische Gesetzgeber hat durch den Erlass der PRIIPs-VO unmissverständlich zum Ausdruck gebracht, dass der Verbraucher lediglich beim Erwerb von „verpackten Produkten“ schutzbedürftig ist. Dieser Schutz soll durch den Ausgleich des Informationsgefälles, insbesondere beim Produktverständnis sowie bei der Einordnung von Risiken und Kosten gewährleistet werden. Ein derartiges Informationsdefizit wird e contrario bei Finanzinstrumenten zur Refinanzierung nicht gesehen. Konsequenterweise wurden jene Finanzprodukte (bspw. Plain Vanilla Produkte wie einfache Schuldverschreibungen und Aktien) vom Anwendungsbereich der PRIIPs-VO ausgenommen. Weshalb nun aber auf nationaler Ebene eine abweichende Wertung zu Grunde gelegt wird, erschließt sich nicht.

Die angestrebte Beibehaltung dieser nationalen Anforderung erscheint auch deshalb bedenklich, weil sie bereits jetzt eine nachhaltige Fehlentwicklung in der Anlageberatung zur Folge hat. An dieser Stelle sei beispielhaft auf die Studie des Deutschen Aktieninstituts (DAI)³ verwiesen. Diese hatte eine Befragung von Marktteilnehmern zum Gegenstand und ergeben, dass ca. 87 % der befragten Kreditinstitute ihre Aktienberatung signifikant reduziert oder gar in Gänze aufgegeben haben. Die Ursache hierfür liegt auch in der kostenintensiven Erstellung von Produktinformationsblättern. Im Ergebnis wird somit einer Vielzahl von Kleinanlegern der Zugang zu Refinanzierungsfinanzinstrumenten verwehrt. Eine derartige Entwicklung kann – insbesondere vor dem Hintergrund einer Niedrigzinsphase, wie wir sie gegenwärtig erleben – nicht intendiert sein. Sie läuft auch den Zielen der Kapitalmarktunion und dem damit verbundenen Bestreben, Investitionen in Refinanzierungsinstrumente (insbesondere Eigenkapitalinstrumente) zu fördern, entgegen.

§ 57 Abs. 9 WpHG-E sieht vor, dass in den Fällen, in denen kein Basisinformationsblatt nach der PRIIPs-VO erstellt werden muss, ein „anderes“ Informationsblatt zur Verfügung zu stellen ist. An die Stelle eines solchen Informationsblatts treten bei OGAW und Publikums-AIF die wesentlichen Anlegerinformationen nach KAGB. Für diese Produkte findet die PRIIPs-VO erst nach dem 31. Dezember 2019 Anwendung (Art. 32 Abs.1 der PRIIPs-VO (2014/1286/EU)). Für Spezial-AIF, die nach dem KAGB an semi-professionelle Anleger (die als Kleinanleger gelten) vertrieben werden dürfen, werden keine wesentlichen Anlegerinformationen produziert. Deshalb gilt für sie keine Übergangsfrist. Somit wäre bereits mit Inkrafttreten der PRIIPs-VO für diese Spezial-AIF ein PRIIPs-Informationsblatt zu erstellen, wenn sie an semi-professionelle Anleger vertrieben würden. Eine solche Differenzierung für Produkte, die alle dem KAGB unterfallen, ist nicht sachgerecht. Die betroffenen Kapitalverwaltungsgesellschaften müssten sehr kostenintensiv zwei parallele Prozesse zur Erstellung zweier unterschiedlicher Informationsblätter vorhalten. Die Kunden hätten auch mit wesentlichen Anlegerinformationen nach KAGB ein gutes, bekanntes und bewährtes Informationsdokument. Deswegen regen wir an, in Übereinstimmung mit Art. 32 Abs. 2 der PRIIPs-VO (2014/1286/EU) einen § 273a KAGB einzuführen, der analog zu § 166 KAGB die Erstellung von wesentlichen Anlegerinformationen für Spezial-AIF vorschreibt. Dann wäre der Anwendungsbereich des § 58 Abs. 9 Nr. 1 WpHG-E dahingehend zu erweitern, dass auch Spezial-AIF darunter gefasst werden. Für den Übergangszeitraum bis 31. Dezember 2019 müssten/könnten dann für alle KAGB-Produkte gleichermaßen wesentliche Anlegerinformationen erstellt werden (vgl. Art. 32 der PRIIPs-VO (2014/1286/EU)). Ein zeitlich einheitliches Inkrafttreten der Regelung für sämtliche KAGB-Produkte schafft Rechtssicherheit für die Ersteller ohne den Anlegerschutz zu schwächen.

³ Deutsches Aktieninstitut e.V.: 1. Auflage, Juli 2014, ISBN 978-3-934579-74-3

i) Geeignetheitserklärung, § 57 Abs. 12 WpHG-E

Der Entwurf von § 57 Abs. 12 WpHG-E ist erfreulicherweise um eine 1:1-Umsetzung von Art. 25 Abs. 6 Sätze 3 und 4 der MiFID II bemüht. Zwar wird das Beratungsprotokoll als Begriff abgeschafft, aber durch die nunmehr europaweit harmonisierte „Geeignetheitserklärung“ ersetzt (§ 57 Abs. 12 WpHG-E). Wir begrüßen sehr, dass dabei konsequenterweise die aktuellen deutschen Sonderregelungen aufgegeben werden sollen. Insbesondere die Streichung der mit erheblichen Rechtsunsicherheiten verbundenen Rücktrittslösung in § 34 Abs. 2a Satz 4 WpHG a.F. zeigt den hinter dem Gesetzentwurf stehenden Willen, zu einer Regelung zu kommen, die den Marktteilnehmern eine weniger bürokratische Handhabung der Beratungsdokumentation ermöglicht.

Diese konsequente 1:1-Umsetzung kann zukünftig einem Beratungskunden eine nützliche Dokumentation der Geeignetheitsprüfung bieten, die für ihn greifbare Informationen über eine Anlageempfehlung enthält. Dies setzt jedoch voraus, dass die neu geregelte Nennung und Erläuterung der erbrachten Beratung und Aussage wie sie auf Präferenzen, Anlageziele und sonstige Merkmale des Kunden abgestimmt wurde, unter Berücksichtigung von § 6 WpDVerOV mit Augenmaß umgesetzt wird. Das Ziel einer weniger bürokratischen Praxis kann aber nur dann erreicht werden, wenn dem im Entwurf zum Ausdruck kommenden gesetzgeberischen Willen auch in der Aufsichtspraxis der BaFin Rechnung getragen wird.

Ein mit Angaben überfrachtetes, seitenlanges Beratungsprotokoll – wie es bisher von der Aufsichtspraxis eingefordert wird (siehe BT 6.2 der Mindestanforderungen an Compliance (MaComp) in der Fassung vom 16. April 2015) – bietet jedenfalls aus Anlegersicht nur sehr eingeschränkt eine nützliche Dokumentation. Insofern sollte der nationale Gesetzgeber bei der Umsetzung der Level II-Vorgaben das Ziel verfolgen, eine sinnvolle und unbürokratische Geeignetheitserklärung zu schaffen. Um dies auch wirklich erreichen zu können, regen wir daher an, die Verordnungsermächtigung in § 57 Abs. 23 Satz 1 WpHG-E konkreter zu fassen.

Zudem ist die Möglichkeit einer verzögerten Orderausführung im Fall der Nutzung von Fernkommunikationsmitteln nicht ganz gelungen. Wörtlich heißt es in § 57 Abs. 12 Satz 3 WpHG-E:

„... das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden angeboten hat, den Geschäftsabschluss zu verschieben...“

Nach Art. 25 Abs. 6 Satz 3 MiFID II kann dem Kunden jedoch angeboten werden, die Ausführung (und nicht den Abschluss des Geschäftes zu verschieben), was in der englischen („delaying the transaction“) und französischen („retarder la transaction“) noch klarer als in der deutschen Fassung zum Ausdruck kommt. Wir regen daher an, dass auch in § 57 Abs. 12 S. 3 WpHG-E auf das Angebot, die Geschäftsausführung zu verschieben, abgestellt wird.

Wir regen zudem an, dass § 57 Abs. 12 S. 3 WpHG-E vorsieht, dass die Geeignetheitserklärung dem Kunden unverzüglich nach Geschäftsabschluss „zur Verfügung gestellt“ und nicht „zugesandt“ wird. Dies würde mit der Verpflichtung zur Zurverfügungstellung in § 57 Abs. 12 S. 1 WpHG-E korrespondieren.

Die aktuelle in § 57 Abs. 12 S. 2 WpHG-E verwendete Formulierung, dass die Geeignetheitserklärung erläutern muss, wie die Beratung auf die Präferenzen, Anlageziele und die sonstigen Merkmale „abgestimmt“ wurde, entspricht nicht dem bisherigen Wortlaut in § 31 Abs. 4 S. 2 WpHG-alt. Dort heißt es, dass sich die Geeignetheit danach beurteilt, ob das konkrete Geschäft oder die konkrete Wertpapierdienstleistung den Anlagezielen des Kunden „entspricht“. Eine Änderung der Begrifflichkeit von „entspricht“ auf „abgestimmt“ würde in der Praxis zu der Unsicherheit führen, ob und inwieweit hier eine Änderung der Anforderungen bezweckt war. Um diese Unsicherheit zu vermeiden, regen wir an, dass sich die Verpflichtung in § 57 Abs. 12 S. 2 WpHG-E am Wortlaut des § 31 Abs. 4 S. 2 WpHG-alt orientiert, also die Geeignetheitserklärung angibt, wie die Beratung den Präferenzen, Anlagezielen und den sonstigen Merkmalen „entspricht“.

Der Begründung zu § 57 Abs. 12 WpHG-E ist am Ende zu entnehmen, dass eine Geeignetheitserklärung auch bei Haltenempfehlungen zur Verfügung zu stellen ist. Auch eine Haltenempfehlung muss (ebenso wie eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf) geeignet sein. Jedoch ergibt sich aus dem Erfordernis, dass dem Kunden die Geeignetheitserklärung "vor Durchführung des Geschäfts" zur Verfügung zu stellen ist, dass die Zurverfügungstellung einer Geeignetheitserklärung nur bei Empfehlungen zum Kauf oder Verkauf zu erfolgen hat. Die Begründung sollte entsprechend angepasst werden.

j) Kleinere nichtmonetäre Zuwendungen, § 57 Abs. 14 Nr. 2 WpHG-E

Art. 24 Abs. 7 lit. b) MiFID II sieht vor, dass kleinere nichtmonetäre Zuwendungen unter bestimmten Voraussetzungen vereinnahmt werden dürfen. Der mit dem Honoraranlageberatungsgesetz eingeführte § 57 Abs. 14 Nr. 2 WpHG-E lässt jedoch die Vereinnahmung von kleineren nichtmonetären Zuwendungen nicht zu. Eine Gefährdung von Kundeninteressen infolge der Annahme kleinerer nichtmonetärer Zuwendungen scheint unwahrscheinlich. Um hier einen Gleichlauf zwischen europäischem und deutschem Recht herzustellen, sollte die Möglichkeit aus Art. 24 Abs. 7 lit. b) MiFID II, kleinere nichtmonetäre Vorteile zu vereinnahmen, in deutsches Recht übernommen werden.

Nach der Begründung zu § 57 Abs. 14 Nr. 2 WpHG-E sind „unter einer rechtlichen oder wirtschaftlichen Verbindung in sonstiger Weise [...] beispielsweise auch Vertragsbeziehungen zu verstehen“. Diese Formulierung halten wir für zu weitgehend und problematisch. Denn zwischen Emittenten und Wertpapierdienstleistungsunternehmen bestehen typischerweise Vertragsbeziehungen, die u.a. regeln, wen welche Pflichten treffen und wer welche Haftung trägt. Die ESMA selbst verweist sogar darauf, dass in bestimmten Situationen Verträge erforderlich sind (so z.B. wenn sonst die notwendigen Informationen, die für die Bestimmung des Zielmarkts für das Finanzinstrument eines Nicht-MiFID-Emittenten erforderlich sind, sonst nicht erlangt werden können). Solche Verträge stellen jedoch nicht per se eine Gefahr für Kundeninteressen in der Honoraranlageberatung dar. Wir regen daher an, in der Begründung zu § 57 Abs. 14 Nr. 2 WpHG-E die Formulierung aus Art. 24 Abs. 4 a) ii) MiFID II zu verwenden, nach der nur Vertragsbeziehungen erfasst sind, wenn diese so eng sind, dass das Risiko besteht, dass die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigt wird.

k) Berichtspflichten, § 57 Abs. 21 WpHG-E

Im Sinne einer 1:1-Umsetzung der MiFID II-Vorgaben spricht sich die Deutsche Kreditwirtschaft dafür aus, den Wortlaut des § 57 Abs. 21 Satz 2 WpHG-E dahingehend zu ändern, dass zu Beginn des Satzes der Passus „Die Berichte nach Satz 1 müssen regelmäßig und“ eingefügt und der Passus „müssen die Berichte nach Satz 1“ gestrichen wird. Hierdurch wird klargestellt, dass Art und Komplexität des jeweiligen Finanzinstruments und Art der erbrachten Wertpapierdienstleistung lediglich für die Ausgestaltung der regelmäßigen Berichte von Relevanz sind, nicht jedoch für die Frage, was als regelmäßig anzusehen ist. Die derzeitige Fassung des § 57 Abs. 21 Satz 2 WpHG-E erscheint in dieser Hinsicht missverständlich.

11. Zu § 61 (Zuwendungen)

a) Zusammenfassung in standardisierter Form

§ 61 WpHG-E entspricht weitgehend der aktuellen Regelung des § 31d WpHG. Allerdings wurde die in § 31d Abs. 3 WpHG a.F. vorgesehene Möglichkeit, dass die Offenlegung von Zuwendungen in zusammengefasster Form erfolgen kann, gestrichen. Zur Begründung führt das Bundesfinanzministerium auf S. 223 des Referentenentwurfs an, dass das „Privileg“ der Offenlegung in zusammengefasster Form nicht in den neuen Art. 24 Abs. 9 der MiFID-II übernommen wurde.

Aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft ist die Streichung des § 31d Abs. 3 WpHG a. F. rechtlich nicht geboten und unverhältnismäßig. Der bisherige Abs. 3 des § 31d WpHG a. F. enthält die Möglichkeit, die Offenlegung der Zuwendungen in zusammengefasster Form zu erbringen, wenn dem Kunden gleichzeitig die Offenlegung von Einzelheiten angeboten und auf Nachfrage gewährt wird. Diese Möglichkeit der Offenlegung in zusammengefasster Form war explizit in Art. 26 S. 2 der Durchführungsrichtlinie 2006/73/EG enthalten. Zwar wurden in Art. 24 Abs. 9 der RL 2014/65/EU nur die Zuwendungsvoraussetzungen des Art. 26 S. 1 der RL 2006/73/EG übernommen, nicht jedoch das „Privileg“ der Offenlegung in zusammengefasster Form aus S. 2.

Das bedeutet aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft jedoch nicht, dass eine Offenlegung in zusammengefasster Form nicht mehr möglich ist. Denn die Voraussetzungen der Art und Weise der Offenlegung in „*umfassender, zutreffender und verständlicher Weise*“ auf S. 1 des Art. 26 der RL 2006/73/EG sind identisch geblieben. S. 2 des Art. 26 der RL 2006/73/EG enthielt lediglich die Klarstellung, dass die Offenlegung in zusammengefasster Form diese Voraussetzungen erfüllen kann. Es ist kein Grund ersichtlich, weshalb eine aussagekräftige zusammengefasste Form der Offenlegung die Voraussetzungen „*in umfassender, zutreffender und verständlicher Weise*“ zukünftig nicht mehr erfüllen sollte. Da es sich bei Art. 26 S. 2 der RL 2006/73/EG lediglich um eine Klarstellung gehandelt hat, musste dessen S. 2 nicht zwingend in den Gesetzestext des neuen Art. 24 Abs. 9 der RL 2014/65/EU aufgenommen werden, um weiter zu gelten.

Um etwaigen Zweifeln bei der Auslegung vorzubeugen, regen wir daher eine Klarstellung in der Gesetzesbegründung an. Dies wäre für die Praxis des beratungsfreien Geschäfts von erheblicher Bedeutung. Eine auf das einzelne Geschäft bezogene Offenlegung der Zuwendungen ist im beratungsfreien Geschäft vor Geschäftsabschluss, insbesondere bei Aufträgen über das Internet (Online-Brokerage), kaum darstellbar und würde immense Veränderungen in den IT-Systemen und damit erhebliche Kosten verursachen. Eine derart weitgehende Veränderung der Zuwendungsregelungen im beratungsfreien Geschäft erscheint weder europarechtlich erforderlich noch verhältnismäßig. Die Kundeninteressen werden bereits derzeit im beratungsfreien Geschäft dadurch ausreichend geschützt, dass der Kunde vor Geschäftsabschluss die Zuwendungsinformation in zusammengefasster Form erhält und bei Interesse konkretere, einzelfallbezogene Informationen erlangen kann. Auf diese Weise wird sichergestellt, dass die Kunden, die ausführlichere Informationen haben wollen, diese erhalten.

Aus den vorgenannten Gründen sollte die Streichung des aktuellen § 31d Abs. 3 WpHG a. F. rückgängig gemacht und die Regelung in § 61 WpHG-E überführt werden.

b) Streichung von § 61 Abs. 3 WpHG-E erforderlich

Als problematisch sehen wir zudem den neuen Regelungsinhalt von § 61 Abs. 3 WpHG-E an. Eine Pflicht zur Herausgabe von Zuwendungen an Kunden ist bei der provisionsbasierten Anlageberatung nach der MiFID II – anders als bei der Honoraranlageberatung (Art. 24 Abs. 7 MiFID II) und der Vermögensverwaltung (Art. 24 Abs. 8 MiFID II) – gerade nicht vorgesehen. Art. 24 Abs. 9 UAbs. 2 S. 2 MiFID II lautet daher auch „Gegebenenfalls hat die Wertpapierfirma den Kunden über den Mechanismus für die Weitergabe der Gebühren, Provisionen und monetären und nicht-monetären Vorteile an den Kunden zu unterrichten, die sie im Zusammenhang mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung und Nebendienstleistung eingenommen hat.“ Dass „gegebenenfalls“ bedeutet, soweit ein Anwendungsbereich besteht, zeigt die englische Fassung von Art. 24 Abs. 9 UAbs. 2 S. 2 MiFID II: „Where applicable, the investment firm shall also inform the client on...“. Im Hinblick auf den im deutschen Recht nicht bestehenden Anwendungsbereich macht die in § 61 Abs. 3 WpHG-E normierte Pflicht zur Offenlegung folglich keinen Sinn und ist geeignet, zu Irritationen zu führen. Daher fordern wir eine Streichung der Formulierung von § 61 Abs. 3 WpHG-E.

12. Zu § 63 WpHG-E (Betrieb eines multilateralen Handelssystems oder eines organisierten Handelssystems)

§ 63 WpHG-E erweitert den bisherigen § 31f WpHG um den Betrieb eines organisierten Handelssystems („OTF“). Der in § 63 Abs. 1 Nr. 2 WpHG-E vorgesehene Wortlaut stellt keine richtlinienkonforme Umsetzung von MiFID II dar. Gemäß Art. 20 Abs. 6 MiFID II steht OTF hinsichtlich der Behandlung von Aufträgen ein Ermessensspielraum zu. § 63 Abs. 1 Nr. 2 WpHG-E spiegelt dies nicht wider, da es hier an der gebotenen Unterscheidung zwischen MTF und OTF mangelt. Der Wortlaut ist entsprechend anzupassen.

Gemäß Art. 20 Abs. 6 MiFID II können OTF ihr Ermessen ausüben, wenn die in Art. 20 Abs. 6 lit. a) und lit. b) MiFID II genannten Umstände vorliegen. Dieses Verständnis wird vom Wortlaut der Art. 4 Abs. 1 Nr. 22 MiFID II (Definition MTF) und Art. 4 Abs. 1 Nr. 23 MiFID II (Definition OTF) bestätigt. Während ein MTF die Interessen einer Vielzahl Dritter nach nichtdiskretionären Regeln zusammenführt, ist das einschränkende Merkmal „nicht-diskretionär“ nicht Teil der Definition des Begriffs OTF.

Ausdrücklich verhält sich dazu auch Erwägungsgrund 9 MiFIR: „Während für geregelte Märkte und MTF nichtdiskretionäre Vorschriften für die Ausführung von Geschäften gelten, sollte der Betreiber eines OTF bei der Auftragsausführung [...] über einen Ermessensspielraum verfügen. [...] Bei dem System, bei dem gegenläufige Kundenaufträge eingehen, sollte der Betreiber entscheiden können, ob, wann und in welchem Umfang [er] zwei oder mehr Aufträge innerhalb des Systems zusammenzuführen wünscht.“

Historische und teleologische Auslegung kommen zu keinem anderen Ergebnis. Der europäische Gesetzgeber wollte mit dem OTF eine weitere Handelsplatzkategorie schaffen, die sich von den bisherigen Kategorien (insbesondere dem MTF) unterscheidet. Als Unterscheidungskriterium wurde – neben einer Beschränkung der auf einem OTF handelbaren Arten von Finanzinstrumenten – das Ermessen gewählt, das dem OTF-Betreiber im Gegensatz zum MTF-Betreiber und dem regulierten Markt zustehen sollte.

13. Zu § 68 WpHG-E (Organisationspflichten)

a) Vertriebsvorgaben (§ 68 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG-E)

§ 68 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG-E geht über die Vorgaben der MiFID II hinaus. Die Beibehaltung der nationalen Regelung würde der mit der Richtlinie angestrebten europäischen Harmonisierung zuwiderlaufen. Gegen eine rein nationale Regelung sprechen Wettbewerbsaspekte (siehe Art. 34 Abs. 1 MiFID II, der für ausländische Wertpapierfirmen bzw. Kreditinstitute, die im Inland Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten erbringen, jegliches nationale Goldplating verbietet) und die MiFID II selbst. Diese enthält in Art. 16 Abs. 11 eine explizite Regelung, inwieweit bzw. unter welchen Prämissen zu den Regelungsgegenständen des Art. 16 MiFID II nationale Sonderregelungen beibehalten bzw. neu geschaffen werden können (siehe Art. 16 Abs. 11, Unterabs. 2 bis 4 MiFID II mit Blick auf die Schaffung neuer Anforderungen; Art. 16 Abs. 11, Unterabs. 5 MiFID II mit Blick auf die Beibehaltung zusätzlicher Anforderungen). Die Bundesrepublik Deutschland müsste also der Kommission im Einklang mit Art. 4 der Richtlinie 2006/73/EG vor dem 2. Juli 2014 die Beibehaltung der nationalen Sonderregelungen zu Vertriebsvorgaben (aktuell in § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3a WpHG normiert) gemeldet haben; denn – auch nach der Wertung des deutschen Gesetzgebers – handelt es sich bei Vertriebsvorgaben um einen potenziellen Interessenkonflikt (vgl. Bezugnahme in § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3a WpHG auf § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG); Interessenkonflikte sind in der MiFID II in Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 1 geregelt. Nach unserer Kenntnis ist eine solche Meldung an die Kommission nicht mit Blick auf Vertriebsvorgaben erfolgt. Auch die weitere Voraussetzung „Erfüllung der in Art. 4 Richtlinie 2006/73/EG festgelegten Bedingungen“ müsste gegeben sein.

b) Archivierungspflicht, § 68 Abs. 3 WpHG-E

§ 68 Abs. 3 WpHG-E regelt die Archivierungspflicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die eine hochfrequente algorithmische Handelstechnik nutzen, und soll damit Art. 17 Abs. 2 RL 2014/65/EU umsetzen.

§ 68 Abs. 3 WpHG-E sieht vor, dass ausreichende Aufzeichnungen für mindestens fünf Jahre aufbewahrt werden. Die ESMA sieht in ihrem entsprechenden technischen Standard (Art. 29 des RTS 6) hingegen eine abschließende fünfjährige Aufbewahrungsfrist vor. Um einen Gleichlauf mit der künftigen europäischen Vorgabe zu gewährleisten, spricht sich die Deutsche Kreditwirtschaft für eine Streichung des Wortes „mindestens“ aus. Dieses Petitum wäre auch vor dem Hintergrund des Bestimmtheitsgrundsatzes zu begrüßen, da die gegenwärtige Formulierung für den Normadressaten nicht mit hinreichender Klarheit zum Ausdruck bringt, wann die Pflicht zur Archivierung endet.

Darüber hinaus wird in § 68 Abs. 3 WpHG-E festgehalten, welche Informationen konkret aufbewahrt werden müssen. Der Gesetzesentwurf sieht hier eine beispielhafte Aufzählung vor, indem die konkreten Informationen durch das Wort „insbesondere“ eingeleitet werden. Der Wortlaut des Art. 17 Abs. 2 UA 5 RL 2014/65/EU ist hingegen abschließend.

Die Deutsche Kreditwirtschaft weist daher an dieser Stelle darauf hin, dass mit der derzeitigen Formulierung die europäischen Anforderungen überschritten werden. Daher wird eine Streichung des Wortes „insbesondere“ gefordert.

c) Honoraranlageberatung, § 68 Abs. 7 WpHG-E

Wir lehnen die organisatorische, funktionale und personelle Trennung der Honoraranlageberatung von der Anlageberatung ab. Eine organisatorische Ausgestaltung, die Interessenkonflikte verhindert, ist ausreichend. Im Übrigen sollten hier die europäischen Level II-Vorgaben gelten und nicht verschärft werden.

d) Zielmarktbestimmung, § 68 Abs. 8 WpHG-E

Nach Art. 16 Abs. 3 S. 3 MiFID II ist für jedes Finanzinstrument ein Zielmarkt zu bestimmen. Nach welchen Kriterien der Zielmarkt zu bestimmen ist, wird offen gelassen. Die Pflicht zur Bestimmung eines Zielmarkts wurde bereits durch das Kleinanlegerschutzgesetz in deutsches Recht überführt. Allerdings sieht § 68 Abs. 8 WpHG-E vor, dass „insbesondere der Anlagehorizont des Endkunden sowie seine Fähigkeit, Verluste, die sich aus der Anlage ergeben können, zu tragen, maßgeblich zu berücksichtigen“ sind. Damit gibt das deutsche Recht zwei zwingende Kriterien zur Zielmarktbestimmung vor, die nur in Deutschland gelten. Ein Emittent aus einem anderen europäischen Mitgliedstaat wird diese beiden (deutschen) Kriterien möglicherweise gar nicht oder eingebettet in anderslautende Kriterien für die Zielmarktbestimmung seiner Finanzinstrumente verwenden. Damit ständen deutsche Distributoren vor dem Problem, wie sie mit dem aus deutscher Sicht unvollständigen Zielmarkt umgehen. Im Sinne einer Harmonisierung des europäischen Kapitalmarktrechts sollte § 68 Abs. 8 WpHG-E dem Wortlaut von Art. 16 Abs. 3 S. 3 MiFID II dahingehend angepasst werden, dass keine spezifischen Kriterien zur Zielmarktbestimmung genannt werden.

Nach den bislang bekannten Entwürfen für die Level-II-Gesetzgebung zu MiFID II gilt für das Produktfreigabeverfahren und die Zielmarktbestimmung der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz. Um Unklarheiten in der Praxis zu vermeiden, würden wir begrüßen, wenn in den Formulierungen des § 68 Abs. 8, 9 und 10 WpHG-E jeweils deutlich würde, dass diese Anforderungen „unter Berücksichtigung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes“ zu erfüllen sind.

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

e) Verordnungsermächtigung (§ 68 Abs. 11 WpHG-E)

§ 68 Abs. 11 WpHG-E sieht eine Ermächtigung an das Bundesministerium der Finanzen vor, **zusätzlich** zu den delegierten Rechtsakten der Europäischen Kommission zu bestimmten Absätzen des § 68 WpHG-E nähere Bestimmungen zu erlassen. Dies steht im Widerspruch zu Art. 16 Abs. 11, UAbs. 2 und 3 MiFID II, wonach die Mitgliedstaaten nur unter äußerst strengen Voraussetzungen und ausschließlich zu Art. 16 Abs. 8 bis 10 MiFID II über die delegierten Rechtsakte der Europäischen Kommission hinaus Anforderungen normieren können. Art. 23 MiFID II enthält erst gar keine entsprechende Ermächtigung.

Die DK fordert daher nachdrücklich die Streichung der erweiterten Verordnungsermächtigung, d. h. konkret der Wörter „auch zusätzlich“ in § 68 Abs. 11 WpHG-E. In diesem Zusammenhang verweisen wir ergänzend auf unsere einleitenden Ausführungen unter A. 3.

14. Zu § 69 WpHG-E (Geschäftsleiter)

In redaktioneller Hinsicht sollte in § 69 WpHG-E jeweils auf die Alternative „Ausübung von Anlagentätigkeit/ausgeübte Anlagentätigkeit“ verzichtet werden, da die Anlagentätigkeit im Sinne von Anhang I Abschnitt A im WpHG bereits über „Wertpapierdienstleistungen“ erfasst wird.

15. Zu § 70 WpHG-E (Best Execution)

a) Ergänzung des Abs. 11 entsprechend der Vorgaben der RL 2014/65/EU

Die Abs. 10 und 11 des vorliegenden Entwurfs beruhen auf Art. 27 Abs. 3 RL 2014/65/EU. Entsprechend dieser Vorgaben ist es jedoch unerlässlich, dass in Abs. 11 aufgenommen wird, dass eine Veröffentlichungspflicht für Ausführungsplätze nur für die Finanzinstrumente gilt, die nicht unter die Handlungspflicht nach Art. 23 oder 28 der Verordnung 600/2014/EU fallen. Ohne diese ergänzende Formulierung ist das Zusammenspiel von Abs. 10 und 11 missverständlich. Dem Wortlaut nach würde Abs. 11 zum jetzigen Zeitpunkt sämtliche Finanzinstrumente erfassen – auch diejenigen, die von Abs. 10 gesondert reguliert werden. Dies ist jedoch ausweislich der Begründung nicht gewollt – vielmehr geht es hier um eine 1:1-Umsetzung der Vorgaben von Art. 27 Abs. 3 der RL 2014/65/EU.

b) Definition Ausführungsplatz

Der Begriff des Ausführungsplatzes wird auf Level I nicht definiert. ESMA hat mit den Final Reports vom 19. Dezember 2014 sowie vom 28. September 2015 Entwürfe Technischer Regulierungsstandards veröffentlicht, die sich zur Frage der Definition des Ausführungsplatzes äußern. Unseres Erachtens ist diese Konkretisierung nicht von der Ermächtigungsgrundlage des Art. 27 Abs. 10 RL 2014/65/EU gedeckt. Bereits kritisiert und weiterhin als problematisch erachtet, wird von der Deutschen Kreditwirtschaft der von ESMA extrem weit definierte Begriff des Ausführungsplatzes. Nach dem Wortlaut von ESMA soll u.a. jeder Systematische Internalisierer, jeder Market Maker und jeder andere Liquiditätsgeber unabhängig vom Marktanteil als Ausführungsplatz gelten. Dieses löst einen unangemessenen hohen Aufwand aus. Die Anforderungen eines Monitorings bzw. einer Berichtspflicht nach Art. 27 Abs. 3 RL 2014/65/EU sämtlicher Systematischer Internalisierer, Market Maker und anderer Liquiditätsgeber innerhalb der EU wird für die Institute kaum erfüllbar sein. Zum einen wird es an verlässlichen, zentral verfügbaren Daten fehlen, aus denen sich ersehen lässt, wie viele Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu einem bestimmten Zeitpunkt in einem bestimmten Finanzinstrument als Systematischer Internalisierer oder Market Maker operieren. Zum anderen kann sich der jeweilige Status dieser Marktteilnehmer kurzfristig ändern. Daher sprechen wir uns ausdrücklich dafür aus, eine Einstufung von Systematischen Internalisierern als

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

Ausführungsplatz von gesonderten Schwellenwerten abhängig zu machen (signifikanter Marktanteil sowie bestimmte Anzahl von Ausführungen). Market Maker und Liquiditätsgeber sollten nicht als Ausführungsplätze gelten. Insbesondere der Begriff des Liquiditätsgebers ist so unbestimmt und damit letztlich umfassend, dass er weit über die Intention des Richtliniengebers hinausgeht. Sollte im weiteren Verfahren die Definition von ESMA keine Einschränkung erfahren, würden wir ein Eintreten des deutschen Gesetzgebers für diese Frage sehr begrüßen.

16. Zu § 33b WpHG (aktuelle Fassung) (Mitarbeiter und Mitarbeitergeschäfte)

Unter Ziffer 78 auf Seite 75 des Entwurfs heißt es, dass die aktuelle Regelung des § 33b WpHG aufgehoben wird. Dieser Vorschlag ist aus dem Grund problematisch, da damit zugleich auch die datenschutzrechtliche Ermächtigungsgrundlage für die Compliance-Kontrolle der Mitarbeitergeschäfte entfallen würde.

17. Zu § 71 WpHG-E (Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflicht)

a) Vereinbarungen mit dem Kunden (§ 71 Abs. 2 WpHG-E)

Der bisherige § 34 Abs. 2 Satz 3 WpHG („In anderen Dokumenten oder Rechtstexten normierte oder vereinbarte Rechte und Pflichten können durch Verweis in die Rahmenvereinbarung einbezogen werden.“) ist beizubehalten. Er geht zurück auf Art. 19 Abs. 7 Satz 2 MiFID I, der in Art. 25 Abs. 5 Satz 2 MiFID II unverändert übernommen wurde.

b) Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflicht, § 71 Abs. 3 und 4 WpHG-E

Der Entwurf zur Regelung der Aufzeichnungspflicht in § 71 Abs. 3 und 4 WpHG ist erkennbar um eine 1:1-Umsetzung von Art. 16 Abs. 7 MiFID II bemüht, was aus unserer Sicht uneingeschränkt zu begrüßen ist. Allerdings trägt er dabei dem von der MiFID II abweichenden Wortlaut der Definitionen von Wertpapierdienstleistungen in § 2 Abs. 6 WpHG-E nicht hinreichend Rechnung und bleibt insgesamt in seinen Festlegungen zu unbestimmt.

Durch diese Defizite werden drei zentrale Fragen nicht adressiert:

- aa) Wie weit reicht die Pflicht zur Sprachaufzeichnung bei der telefonischen Kommunikation?
- bb) Wie verhält sich die Pflicht zur Sprachaufzeichnung zur Dokumentationspflicht gemäß § 57 Abs. 12 WpHG-E?
- cc) Wie kann eine datenschutzkonforme Aufbewahrung der Aufzeichnung erfolgen?

Ohne eine möglichst klare Antwort auf die erste Frage im Wortlaut von § 71 Abs. 3 WpHG-E wird es für ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen in zahlreichen Fallkonstellationen schlicht unmöglich sein, seine gesetzlichen Pflichten mit hinreichender Sicherheit zu bestimmen. Der bloße Verweis auf eine nähere Regelung im delegierten Rechtsakt auf der Grundlage von Art. 16 Abs. 12 i. V. m. Art. 89 MiFID II reicht zur Lösung dieser Problematik nicht, zumal sich die Begrifflichkeiten zwischen MiFID II und WpHG maßgeblich unterscheiden. Die zweite Frage zielt auf eine Klärung des Verhältnisses zwischen den Dokumentationspflichten in der Anlageberatung (Geeignetheitserklärung) und den allgemeinen Aufzeichnungspflichten.

aa) Reichweite der Aufzeichnungspflicht

Bei der Frage nach der Reichweite der Aufzeichnungspflicht geht es uns konkret darum, dass der Wortlaut der gesetzlichen Verpflichtung deutlich zum Ausdruck bringen muss, im Zusammenhang mit welchen Dienstleistung

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

gen und in welchem Umfang eine Aufzeichnungspflicht besteht. Dies erfordert in unseren Augen zum einen einen Wortlaut, der stimmig zu den Definitionen von Wertpapierdienstleistungen in § 2 Abs. 6 WpHG-E ist. Der Wortlaut von § 71 Abs. 3 Satz 1 WpHG-E übernimmt die Formulierung aus Art. 16 Abs. 7 MiFID II, wenn er von Dienstleistungen spricht, „die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen.“ Er greift damit letztlich in seiner Wortwahl auf die Definitionen in Anhang I, Abschnitt A, Ziffer 1 und 2 MiFID II zurück. Das WpHG benutzt bei seinen Begriffsdefinitionen in § 2 Abs. 6 WpHG-E indes einen abweichenden Wortlaut. Die von den Formulierungen in Anhang I Abschnitt A Ziffer 1 und 2 MiFID II erfassten Geschäfte werden in § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 3 und 4 WpHG-E als „Anschaffung / Veräußerung“ bzw. „Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung / Veräußerung“ beschrieben und als Abschlussvermittlung bzw. Anlagevermittlung benannt. Diese Begriffe sollten auch in § 71 Abs. 3 Satz 1 WpHG-E benutzt werden.

Die Formulierungen in § 71 Abs. 3 WpHG-E weisen zudem gewisse Ungenauigkeiten, welche zu Missverständnissen bei der Auslegung führen können, dadurch auf, dass Bezugspunkt der Aufzeichnungspflicht lediglich die Dienstleistung und nicht eine Wertpapierdienstleistung sein soll. Wir empfehlen an diesen Stellen eine entsprechende Anpassung. Die Ungenauigkeit resultiert nach unserer Meinung aus einer wörtlichen Übersetzung des englischen Begriffs „services“. Vor dem Hintergrund des Sinn und Zwecks sowie der Zielsetzung des Gesetzes ist allerdings klar, dass Bezugspunkt der Aufzeichnungspflicht nur Wertpapierdienstleistungen sein sollen. Daher sollte auch am Anfang des § 71 Abs. 3 Satz 1 WpHG-E „Dienstleistung“ sowie in Satz 6 „Geschäfte und Dienstleistungen“ durch „Wertpapierdienstleistung“ ersetzt werden. Aus dem gleichen Grund soll in § 71 Abs. 3 Satz 5 WpHG-E letzter Halbsatz „solche Dienstleistungen“ durch „diese“ ersetzt werden.

Mit Blick auf die Reichweite der Aufzeichnungspflicht ist Art. 16 Abs. 7 UA 1 a. E. MiFID II nicht eindeutig zu entnehmen, wie weit die Pflicht, Telefongespräche oder elektronische Kommunikation zwischen der Wertpapierfirma und ihrem Kunden aufzuzeichnen, geht. Offen bleibt insbesondere, ob das gesamte Gespräch oder ausschließlich die konkrete Order aufzuzeichnen ist. Bezüglich der Gründe, die für die ausschließliche Aufzeichnung der konkreten Order sprechen, verweisen wir auf unsere Ausführungen auf den Seiten 8 ff. in unserer Stellungnahme vom 1. August 2014 zum ESMA Consultation Paper (ESMA/2014/549).

Jedenfalls muss sich aus dem Wortlaut von § 71 Abs. 3 klar ergeben, ab wann und wie lange die Aufzeichnungspflicht greift. Würde der Entwurf dabei als Verpflichtung zur Aufzeichnung der gesamten Kommunikation verstanden, die im Zusammenhang mit einem Eigenhandel, einer Abschlussvermittlung oder einer Anlagevermittlung steht oder die zu einer dieser Wertpapierdienstleistungen führen kann, so sollte dies so unmissverständlich wie möglich im Wortlaut zum Ausdruck kommen. Solange dieser Wortlaut eine dargestellte restriktivere Auslegung nicht ausschließt (etwa in der Form, dass nur Aussagen im unmittelbaren Zusammenhang mit der Ordererteilung aufzuzeichnen sind), kann eine umfangreichere Aufzeichnung gegen datenschutzrechtliche Vorgaben und § 201 des Strafgesetzbuches (StGB) verstoßen.

Ungeachtet der von uns bereits mehrfach vorgetragenen generellen datenschutzrechtlichen Bedenken gegen die in der Richtlinie verankerte Aufzeichnung von Telefonaten und elektronischer Kommunikation (vgl. dazu auch die Ausführungen der „Article 29 Data Protection Working Party“ in ihrem Schreiben vom 7. Juli 2015 an die Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion der Europäischen Kommission) bestehen auch im Hinblick auf die vorgeschlagene nationale Umsetzung datenschutzrechtliche Bedenken. Hintergrund ist die Tatsache, dass personenbezogene Daten gem. § 4 Abs. 1 Bundesdatenschutzgesetz (BDSG) nur erhoben werden dürfen, solange und soweit das BDSG oder eine andere Rechtsvorschrift (etwa das WpHG) dies ausdrücklich erlaubt oder anordnet (oder der Kunde seine Einwilligung erklärt hat), vgl. § 4 Abs. 1 BDSG. Die Institute stehen also vor einem aufsichtsrechtlichen Dilemma: Zeichnen sie zu wenig auf, verstoßen sie möglicherweise gegen ihre Pflicht aus § 71 Abs. 3 Satz 1 WpHG-E, zeichnen sie zu viel auf (etwa: zu früh vor / zu lange nach Ordererteilung, Gesprächsteile ohne Bezug zur Ordererteilung), können sie gegen das BDSG verstoßen. Eine Klärung der datenschutzrechtlichen Fragestellungen ist auch deshalb zwingend geboten, da ohne eine die Aufzeichnung von Telefonaten legalisierende gesetzliche Regelung sogar die Gefahr besteht, dass sich

das Wertpapierdienstleistungsunternehmen strafbar (§ 201 StGB) macht. Die Aufzeichnungspflicht sollte also sowohl in zeitlicher als auch in sachlicher Hinsicht so konkret wie möglich formuliert sein, um dieses Dilemma zu begrenzen.

Aus dem Blickwinkel des Datenschutzrechts kann die Vorschrift als spezifischer gesetzlicher Erlaubnistatbestand gemäß § 4 Abs.1 BDSG qualifiziert werden. In der Vergangenheit hat es allerdings mit Datenschutzbehörden wiederholt Diskussionen gegeben, ob eine bankaufsichtsrechtliche Vorschrift als datenschutzrechtliche Ermächtigungsgrundlage zu qualifizieren ist, wenn dort nicht gesondert zum Ausdruck kommt, dass die aufsichtsrechtliche Pflicht sogleich eine datenschutzrechtliche Relevanz hat. Im Bankaufsichtsrecht ist dies bei den nach Bankaufsichtsrecht erforderlichen Erhebungen und Verarbeitungen von personenbezogenen Daten zum Zweck der Geldwäsche-, Terrorismus- und Betrugsbekämpfung derart gelöst worden, dass in § 25h Abs.2 Satz 2 KWG in Bezug auf die bankaufsichtsrechtlichen Vorgaben Folgendes geregelt wird: „Die Kreditinstitute dürfen personenbezogene Daten erheben, verarbeiten und nutzen, soweit dies zur Erfüllung dieser Pflichten erforderlich ist.“ Diese Klarstellung hat die vorherigen Diskussionen mit den Datenschutzbehörden gelöst und heute ist allgemein anerkannt, dass § 25 Abs.2 KWG eine datenschutzrechtliche Ermächtigungsgrundlage bildet. Des Weiteren ist darauf hinzuweisen, dass in der noch im Gesetzgebungsverfahren befindlichen EU-Datenschutzgrundverordnung die Anforderungen an datenschutzrechtliche Ermächtigungsgrundlagen in Gesetzen erhöht werden (vgl. die Vorschläge von Rat und EU-Parlament zu Art. 6 Abs.3 EU-DatenschutzgrundVO-E). Nach dem Vorbild des § 25h Abs.2 Satz 2 KWG und zur Berücksichtigung der zu erwartenden strengeren Vorgaben in der EU-DatenschutzgrundVO sollte die Vorschrift ergänzt werden.

Wenn und soweit gesetzgeberisch eine umfassende Aufzeichnungspflicht intendiert sein sollte, sollte diese Pflicht aus Gründen der Rechtssicherheit gleichzeitig eher „weit“ formuliert sein („vollständig aufzuzeichnen“), um die Graubereiche zu verringern, ohne den Instituten einen höheren organisatorischen Aufwand aufzubürden. Zur Vermeidung der oben beschriebenen Risiken (Datenschutz und Strafrecht) sollte die im Referentenentwurf vorgeschlagene Formulierung überarbeitet werden. Auf Grund der Bedeutung des Themas erlauben wir uns an dieser Stelle eine konkrete Formulierung vorzuschlagen:

„Hinsichtlich der Wertpapierdienstleistungen, die zu Kundenaufträgen im Eigenhandel oder der Abschlussvermittlung oder Anlagevermittlung führen können, hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die jeweiligen Telefongespräche und die jeweilige elektronische Kommunikation bis einschließlich der Auftragserteilung vollständig aufzuzeichnen; dies gilt unabhängig davon, ob es tatsächlich zur Erbringung einer der genannten Wertpapierdienstleistungen kommt. Hierzu dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen personenbezogene Daten erheben, verarbeiten und nutzen, soweit dies zur Erfüllung dieser Pflichten erforderlich ist. § 201 Abs. 1 StGB findet für die Aufzeichnungen im Zusammenhang mit Telefongesprächen nach Satz 1 keine Anwendung.“

Dieser Formulierungsvorschlag sollte im weiteren Gesetzgebungsverfahren unbedingt eigenständig geprüft und insbesondere auch mit den zuständigen Datenschutzbehörden (z. B. BMI, BMJV, Düsseldorfer Kreis, Bundesdatenschutzbeauftragter) erörtert bzw. abgestimmt werden.

bb) Unklares Verhältnis von Sprachaufzeichnung und Geeignetheitserklärung

Nach § 71 Abs. 3 Satz 6 WpHG-E sind persönliche Gespräche in Bezug auf die Geschäfte und Dienstleistungen nach Satz 1 durch Anfertigung eines schriftlichen „Protokolls“ aufzuzeichnen. Auch hier ist der deutsche Gesetzgeber sichtlich bestrebt, die Regelungsinhalte der MiFID-Richtlinie 1:1 abzubilden. Allerdings setzen sich auch hier die Folgen eines unklaren Anwendungsbereichs fort. Denn wird für eine Anlageberatung im Rahmen eines persönlichen Gesprächs eine Geeignetheitserklärung nach § 57 Abs. 12 WpHG-E angefertigt, ist fraglich, was Inhalt des „Protokolls“ sein soll. Daher sollte klargestellt werden, dass in der Anlageberatung unter Anwesenden

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

die Anforderungen des schriftlichen Protokolls gemeinsam mit der Geeignetheitserklärung in einem Dokument erfüllt werden können.

Zudem sehen wir auch aus Anlegerschutzaspekten keine Notwendigkeit, dass im Fall einer telefonischen Anlageberatung sowohl eine Sprachaufzeichnung nach § 71 Abs. 3 WpHG-E als auch eine Geeignetheitserklärung gem. § 57 Abs. 12 WpHG-E notwendig sein soll. In unseren Augen ist die Sprachaufzeichnung im Fall der Anlageberatung entbehrlich, da alle notwendigen Angaben in der Geeignetheitserklärung enthalten sind.

cc) Präzisierung der Regelung zur Aufbewahrungspflicht erforderlich

§ 71 Abs. 5 WpHG-E sieht vor, dass die Aufzeichnungen und Protokolle „höchstens sieben Jahren“ aufbewahrt werden dürfen. Auch hier verweist die Deutsche Kreditwirtschaft auf die Rechtsprechung des EuGH zur Vorratsdatenspeicherung (EuGH, Digital Rights Ireland und Seitlinger u.a., Rs. C-293/12 und C-594/12): Eine Aufbewahrungsfrist von 5 bis 7 Jahren erscheint im Vergleich zum Zweck der Aufzeichnung unverhältnismäßig lang (in diesem Sinne auch die Ausführungen der „Article 29 Data Protection Working Party“ in ihrem Schreiben vom 7. Juli 2015 an die Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion der Europäischen Kommission). Es bedarf auch hier klarer datenschutzrechtlicher Ermächtigungen zur Speicherung und Aufbewahrung von personenbezogenen Daten. Die Angabe einer Höchstfrist stellt aus unserer Sicht keine Erlaubnis oder Anordnung dar, die Daten auch tatsächlich so lange zu speichern.

c) Umsetzung der Vorgabe in Art. 16 Abs. 7 UA 7 MiFID II unklar

Uns ist nicht ersichtlich, an welcher Stelle die Regelung des Art. 16 Abs. 7 UA 7 MiFID II umgesetzt wurde.

18. Zu § 73 WpHG-E (Analyse von Finanzinstrumenten)

Das Ziel des Gesetzgebers, die nationale Regelung des § 34b Abs. 5 WpHG beizubehalten, um mögliche Umgehungen durch Unternehmen, die keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind, zu verhindern, ist nicht gelungen. Insbesondere wurde der § 34b Abs. 5 Satz 3 WpHG, der Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Finanzanalysen Dritter weitergeben unter bestimmten Prämissen von den Organisationspflichten ausnimmt, nicht beibehalten. Da § 33b WpHG nach dem FimanoG-E gestrichen werden sollte, zugleich aber die Begründung zu Recht ausführt, dass Wertpapierdienstleistungsunternehmen ohnehin bereits auf Grund der Vorgaben der MiFID II besonderen Organisationspflichten im Zusammenhang mit Interessenkonflikten unterliegen und Ziel der Regelung allein ist, sicherzustellen, dass Unternehmen, die keine Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind, vergleichbare Organisationsstrukturen aufweisen, halten wir eine Ergänzung in § 73 WpHG-E für erforderlich, dass dieser nicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen gilt. Alternativ wäre auch eine inhaltliche Übernahme der Ausnahme des § 34b Abs. 5 Satz 3 WpHG denkbar.

19. Zu § 75 WpHG-E (Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als Vertriebsbeauftragte oder als Compliance-Beauftragte)

a) Anzeige von Mitarbeitern (§ 75 Abs. 1, 4 und 5 WpHG-E)

Wir sprechen uns gegen die Beibehaltung der Anzeige von Mitarbeitern aus und bitten daher um Streichung jeweils des Satzes 2 in § 75 Abs. 1, 4 und 5 WpHG-E. Es handelt sich um nationales Goldplating. Da die Anzeigepflicht explizit auf europäischer Ebene diskutiert worden ist und der europäische Gesetzgeber sich bewusst gegen eine europäische Regelung zur Anzeigepflicht ausgesprochen hat, würde es sich um eine Beibehaltung einer „zusätzlichen Anforderung“ im Sinne von Art. 16 Abs. 11 UAbs. 5 MiFID II handeln, die aber nur unter dort aufgeführten Prämissen zulässig ist. Nach unserer Kenntnis fehlt es bereits an der erforderlichen Meldung an die

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

Kommission. Für eine Streichung der Anzeigepflicht sprechen auch Wettbewerbsaspekte. Es ist nicht sachgerecht und vermittelbar, dass deutsche Institute und ihre Mitarbeiter den Anzeigepflichten und damit einer strikteren Aufsicht unterliegen als ausländische Wertpapierfirmen bzw. Kreditinstitute, die im Inland Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten erbringen, und ihre Mitarbeiter; denn Art. 34 Abs. 1 MiFID II verbietet für letztere nationales Goldplating.

b) Anzeige von Kundenbeschwerden (§ 75 Abs. 1 Satz 3 WpHG-E)

In Konkretisierung von Art. 16 Abs. 2 MiFID II sind gemäß Art. 16 Abs. 12 MiFID II delegierte Rechtsakte zum Beschwerdemanagement geplant (vgl. Final Report ESMA's Technical Advice to the Commission on MiFID II and MiFIR" vom 19. Dezember 2014, Kapitel 2.4), u. a. auch zur Frage der Anzeigepflicht von Kundenbeschwerden (vgl. TA 5 des ESMA-Advice). § 75 Abs. 1 Satz 3 WpHG-E ist daher zu streichen.

Es ist absehbar, dass die Frage, ob bzw. inwieweit eine Anzeigepflicht von Kundenbeschwerden besteht, auf europäischer Ebene geregelt werden wird. Damit wird zukünftig allein die europäische Regelung maßgebend sein. Folglich würde auch Art. 16 Abs. 11 UAbs. 5 MiFID II einer Beibehaltung von § 75 Abs. 1 Satz 3 WpHG-E entgegenstehen, da eine entsprechende fristgerechte Meldung an die Kommission nach unserem Kenntnisstand nicht erfolgt ist. Auch die weitere Voraussetzung „Erfüllung der in Art. 4 Richtlinie 2006/73/EG festgelegten Bedingungen“ müsste gegeben sein.

c) Zuverlässigkeit von Mitarbeitern (§ 75 Abs. 1 bis 5 WpHG-E)

Wir möchten noch einmal zu bedenken geben, ob es einer expliziten wertpapieraufsichtsrechtlichen Regelung zur Zuverlässigkeit von Mitarbeitern bedarf. Uns ist nicht bekannt, dass diese Regelung seit ihrer Einführung vor nunmehr drei Jahren in der Aufsichtspraxis der BaFin eine Rolle gespielt hat. Dies ist auch nicht verwunderlich, weil die Institute ein großes eigenes Interesse an der Zuverlässigkeit ihrer Mitarbeiter haben und bereits aufgrund anderer Vorschriften (§ 9 Abs. 2 Nr. 4 GwG) umfassende Zuverlässigkeitsanforderungen bestehen. Vor diesem Hintergrund betrachten wir auch die erstmalige wertpapieraufsichtsrechtliche Normierung eines solchen Erfordernisses für Mitarbeiter in der Finanzportfolioverwaltung kritisch und sprechen uns daher für einen generellen Verzicht auf eine solche wertpapieraufsichtsrechtliche Anforderung aus.

20. Zu § 77 WpHG-E (Prüfung der Meldepflichten und Verhaltensregeln)

In § 77 Abs. 1 S. 1 WpHG-E muss der Verweis auf § 17 Abs. 2 WpHG an die neue Nummerierung angepasst werden und auf § 24 Abs. 2 WpHG-E lauten.

Die generelle Einbeziehung der auf Grundlage der Richtlinie 2014/65/EU erlassenen delegierten Rechtsakte der Europäischen Kommission ist zu weitgehend. Eine Einbeziehung der delegierten Rechtsakte ist nur mit Blick auf die im Abschnitt 12 geregelten Pflichten sachgerecht. Die Frage ist zudem, ob es überhaupt der Erwähnung der delegierten Rechtsakte bedarf, da in den relevanten Bestimmungen des WpHG-E nach unserem Eindruck jeweils bereits die delegierten Rechtsakte einbezogen werden. Wir bitten daher um Verzicht auf die Einbeziehung der delegierten Rechtsakte in § 77 Abs. 1 Satz 1 WpHG-E, zumindest aber um Begrenzung einer solchen Einbeziehung auf die Pflichten nach Abschnitt 12.

Daneben wurde ein Verweis auf die Art. 3 bis 27, 31 und 36 der Verordnung EU/600/214 aufgenommen. Zur Begründung wird angeführt, dass die zu prüfenden Melde- und Verhaltensregeln künftig auch in zahlreichen Artikeln der Verordnung enthalten sind (S. 230 des Referentenentwurfs). Hier stellt sich die Frage, ob tatsächlich alle der genannten Vorschriften Melde- und Verhaltenspflichten enthalten. Der Verweis sollte im weiteren Gesetzgebungsverfahren geprüft und ggf. präzisiert werden.

21. Zu § 84 (Strukturierte Einlagen)

§ 84 WpHG-E, der regelt, inwieweit die Bestimmungen des WpHG auf strukturierte Einlagen Anwendung finden, geht in folgenden Punkten über Art. 1 Abs. 4 der Richtlinie 2014/65/2014 hinaus:

- durch die Aufnahme der Alternative „Annahme fremder Gelder als strukturierte Einlagen“ – gemäß Art. Abs. 4 der Richtlinie 2014/65/2014 ist der Anwendungsbereich auf den Verkauf und die Beratung in strukturierten Einlagen beschränkt;
- durch die Einbeziehung von § 57 Abs. 9 WpHG-E, bei dem es sich um eine nationale Sonderregelung handelt (aus der PRIIPs-VO ergibt sich, inwieweit bei strukturierten Einlagen ein Basisinformationsblatt zur Verfügung zu stellen ist);
- durch die Einbeziehung von § 68 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG-E, bei dem es sich um eine nationale Sonderregelung handelt;
- durch die Einbeziehung von § 68 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 WpHG-E, mit dem Art. 16 Abs. 5 Unterabs 3 der Richtlinie 2014/65/EU umgesetzt wird (so auch die Begründung zum Referentenentwurf) – Art 16 Abs. 5 der Richtlinie 2014/65/EU findet auf strukturierte Einlagen (insgesamt) keine Anwendung, wie sich aus Art. 1 Abs. 4 der Richtlinie 2014/65/EU (im Umkehrschluss) ergibt;
- durch die Einbeziehung von § 68 Abs. 2 bis 5 WpHG-E (Algorithmischer Handel), mit dem ausweislich der Begründung zum Referentenentwurf Art. 17 der Richtlinie 2014/65/EU umgesetzt wird – Art. 17 der Richtlinie 2014/65/EU findet auf strukturierte Einlagen keine Anwendung, wie sich aus Art. 1 Abs. 4 der Richtlinie 2014/65/EU (im Umkehrschluss) ergibt;
- durch die Einbeziehung von § 68 Abs. 6 WpHG-E (Auslagerung), dem Art. 16 Abs. 5, Unterabs. 1, Satz 2 der Richtlinie 2014/65/EU zugrunde liegt – Art 16 Abs. 5 der Richtlinie 2014/65/EU findet auf strukturierte Einlagen (insgesamt) keine Anwendung, wie sich aus Art. 1 Abs. 4 der Richtlinie 2014/65/EU (im Umkehrschluss) ergibt;
- die Regelungen zur unabhängigen Beratung erfassen gemäß MiFID II nur die Finanzinstrumente, nicht die strukturierten Einlagen. Dies muss in § 84 durch entsprechende Ausklammerung von § 57 Absätze 14 und 15 sowie § 68 Abs.7 klargestellt werden.

Die Regelung sollte entsprechend angepasst werden.

22. Zu § 107 WpHG-E (Strafbare Verstöße gegen das Verbot von Insidergeschäften)

Der bisherige § 38 WpHG wird in § 107 WpHG-E überführt und regelt die Strafbarkeit von Verstößen gegen das Verbot von Insidergeschäften. Entsprechend der Gesetzesbegründung sollen mit dieser Regelung die Vorgaben der Art. 3, 4, 6 und 7 der Richtlinie 2014/57/EU umgesetzt werden, die nur für schwerwiegende vorsätzliche Verstöße im Bereich der Insidergeschäfte und der Weitergabe von Insiderinformationen zwingend strafrechtliche Sanktionen vorsehen. Diese Intention des Gesetzgebers ist zu begrüßen, da die Abgrenzung zwischen unzulässigen und zulässigen Handlungen teilweise schwierig ist. Zu berücksichtigen ist allerdings, dass nach dem Wortlaut der Artikel 3 und 4 der Richtlinie 2014/57/EU die Tatbestandsmerkmale „schwerwiegender Fall“ und „Vorsatz“ kumulativ gebraucht werden, mithin die Vorsatztat nicht automatisch die Schwere der Tat bedingt. Dies zeigt auch die Regelung von § 108 WpHG-E, der für besonders schwere Fälle eine Regelung in Abs.3 vorsieht. Insofern wäre eine entsprechende klarstellende Formulierung in § 107 Abs. 1 WpHG-E, dass sich dieser auf das Vorliegen von Vorsatz bezieht und zudem die Schaffung von Vorkehrungen für schwerwiegende Fälle, zu begrüßen.

23. Zu § 108 WpHG-E (Strafbare Verstöße gegen das Verbot der Marktmanipulation)

Der neue § 108 WpHG-E regelt die Strafbarkeit von Verstößen gegen das Verbot der Marktmanipulation. Entsprechend der Gesetzesbegründung sollen mit dieser Regelung die Vorgaben der Art. 5, 6 und 7 der Richtlinie 2014/57/EU umgesetzt werden. Diese sehen eine strafrechtliche Sanktionierung „zumindest in schweren Fällen und bei Vorliegen von Vorsatz“. Diese Fälle erscheinen von § 108 Abs. 3 WpHG-E erfasst. Im Hinblick auf den Wortlaut des Art. 5 der Richtlinie 2014/57/EU, der die Tatbestandsmerkmale „schwerwiegender Fall“ und „Vorsatz“ kumulativ verwendet, wäre eine Klarstellung zu begrüßen, dass § 108 Abs. 1 WpHG-E sich auf das Vorliegen von Vorsatz bezieht.

24. Zu § 109 WpHG-E (Bußgeldvorschriften)

Die bestehende Bußgeldvorschrift des § 39 WpHG wird in § 109 WpHG-E überführt und grundlegend geändert. Dabei wurde die Norm folgerichtig unter anderem an die neuen europäischen Vorgaben angepasst. Höchst problematisch ist allerdings, dass der Anwendungsbereich der Absätze 1 bis 3, 9 und 11 bis 13 der Vorschrift erheblich erweitert wurde: Während eine Ordnungswidrigkeit bislang nur bei vorsätzlichen oder leichtfertigen Verstößen vorliegt, soll dies zukünftig bei vorsätzlichen oder fahrlässigen Verstößen der Fall sein. Dies läuft im Ergebnis darauf hinaus, dass die Schwelle für das Vorliegen einer Ordnungswidrigkeit von grober auf leichte Fahrlässigkeit herabgesetzt wird. Zur Begründung heißt es auf Seite 232 des Entwurfs, dass dies der Bedeutung der betreffenden Bußgeldtatbestände geschuldet sei. Insbesondere wird auf die Verhinderung von Marktmissbrauch verwiesen. Diese Zielsetzung als solche unterstützen wir. Allerdings ergibt sich aus Art. 30 MAR nicht das Erfordernis, auch die leicht fahrlässige Begehung von Verstößen zu sanktionieren, denn Art. 30 Abs. 1 UAbs. 1 MAR sieht lediglich vor, dass „angemessene Sanktionen und andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen“ in Bezug zumindest auf bestimmte Verstöße zu ergreifen sind. Angesichts der Unschärfe der marktmissbrauchsrechtlichen Tatbestände, die u.a. auch durch das künftige Nebeneinander von nationalen Vorschriften und solchen der MAR bedingt sein wird, ist eine Sanktionierung leicht fahrlässiger Begehung bereits im Hinblick auf diese Tatbestände nicht unproblematisch. Im Hinblick auf Verhaltenspflichten für Wertpapierfirmen ist zu berücksichtigen, dass die MAR insoweit keine hinreichende Rechtsgrundlage darstellt.

Dies führt zu einer erheblichen Verschärfung der bestehenden Bußgeldvorschriften und führt für Kreditinstitute zu völlig unverhältnismäßigen Haftungsrisiken. Diese gesteigerten Haftungsrisiken stehen in keinem Verhältnis zu einer Vielzahl der in § 109 WpHG-E genannten Normen. Verdeutlichen möchten wir dies an der PRIIPs-Verordnung, die auf S. 232 des Entwurfs exemplarisch genannt wird. So soll nach § 109 Abs. 13 Nr. 1 WpHG-E unter anderem dann eine Ordnungswidrigkeit vorliegen, wenn der Hersteller eines PRIIPs fahrlässig ein fehlerhaftes Basisinformationsblatt erstellt. Dies erscheint unter rechtsstaatlichen Gesichtspunkten sehr bedenklich: Zunächst erscheint es sehr fragwürdig, dass in der vorgeschlagenen Norm unter Buchst. d) auf die Vorgaben eines Basisrechtsakts oder eines technischen Regulierungsstandards verwiesen wird, der noch gar nicht existiert. Darüber hinaus würde bereits dann eine Ordnungswidrigkeit vorliegen, wenn dem Hersteller aus einfacher Fahrlässigkeit (also weder wissentlich noch willentlich!) ein Fehler beim Abfassen des Basisinformationsblatts unterläuft. Dieses Ergebnis zeigt, dass das Herabsetzen der Schwelle zur Tatbestandsmäßigkeit auf einfache Fahrlässigkeit völlig unverhältnismäßig ist. Dies gilt in besonderem Maße, da die gesetzlichen Vorgaben – wie wir bereits in der einleitenden Bemerkung festgestellt und an etlichen Punkten der Stellungnahme konkret nachgewiesen haben – nicht konkret genug gefasst sind und sich die Institute bei der Anwendung der neuen Vorgaben mit etlichen offenen Fragen auseinandersetzen müssen.

Wir können auch nicht erkennen, dass diese Änderung europarechtlich vorgegeben ist. So enthält z. B. die bereits erwähnte PRIIPs-Verordnung lediglich die allgemeine Vorgabe, dass verwaltungsrechtliche Sanktionen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein müssen (Art. 22 Abs. 1 S. 2). Art. 24 Abs. 2 enthält zudem

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

die Befugnis, für bestimmte Verstöße einzeln aufgeführte Sanktionen zu verhängen. Zwingende Vorgaben zur Ausgestaltung des nationalen Rechts enthält die Regelung nicht.

Aus den genannten Gründen sollte der Gesetzgeber es bei der bewährten und verhältnismäßigen Regelung belassen, dass eine Ordnungswidrigkeit nur bei vorsätzlichen oder leichtfertigen Verstößen vorliegt und von der im Referentenentwurf angedachten Verschärfung Abstand nehmen. Auf diese Weise würde zugleich das merkwürdige Ergebnis vermieden, dass zahlreiche Ordnungswidrigkeitentatbestände weiterhin grobe Fahrlässigkeit erfordern (Absätze 3 bis 8), während für andere einfache Fahrlässigkeit ausreichen soll (Absätze 1, 2, 9 sowie 11 bis 15), ohne dass hierfür sachliche Gründe erkennbar sind.

Art. 109 Abs. 19 WpHG-E sollte zudem gemäß des Wortlautes des Art. 24 Abs. 2e) ii) PRIIPs-VO gefasst werden. Anders als im vorliegenden Art. 109 Abs. 19 WpHG-E, der eine Schätzung zulässt, stellt Art. 24 Abs. 2 lit. e) ii) PRIIPs-VO darauf ab, dass im Falle der Berechnung einer Geldbuße die zugrunde gelegten Gewinne bzw. verhinderten Verluste auch beziffert werden können. Eine begriffliche Abweichung kann eine nicht unerhebliche Rechtsunsicherheit mit sich bringen. Entsprechend der Begründung geht es dem Gesetzgeber im Übrigen auch um die Umsetzung des genannten Artikels aus der PRIIPs-VO. Angesichts der Intention der Schaffung eines harmonisierten Rechtsrahmens innerhalb der EU scheint eine Abweichung nicht angemessen zu sein. Aus diesem Grund sollte die Regelung dahingehend angepasst werden, dass die Ordnungswidrigkeit bis zum Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen wirtschaftlichen Vorteils geahndet werden kann, sofern sich dieser beziffern lässt.

Dies gilt für § 340 Abs. 7a KAGB-E und § 332a Abs. 2 VAG-E entsprechend.

25. Zu 114 WpHG-E (Bekanntmachung von Sanktionen wegen Verstößen gegen Verbote oder Gebote der Marktmissbrauchsüberwachung)

Nach dem vorliegenden Entwurf ist die BaFin berechtigt, im Falle eines Verstoßes gegen bestimmte Marktmissbrauchsregeln den Namen der dafür verantwortlichen Person für die Dauer von mindestens fünf Jahren im Internet zu veröffentlichen. Dies soll nach § 114 Abs. 4 WpHG-E selbst dann gelten, wenn gegen die Entscheidung Rechtsbehelfe eingelegt wurden, diese mithin noch nicht bestandskräftig sind. Aus unserer Sicht löst die Veröffentlichung personenbezogener Daten wegen der damit einhergehenden stigmatisierenden Wirkung bereits erhebliche datenschutzrechtliche Bedenken aus, wenn die zugrundeliegende Entscheidung bestands- oder rechtskräftig ist. Wenn die Entscheidung aber noch nicht bestandskräftig ist und somit die Möglichkeit besteht, dass sie gerichtlich überprüft wird (und dieser Prüfung ggf. nicht standhält), erscheint uns dieses Vorgehen vollkommen unverhältnismäßig und kommt einer Vorverurteilung gleich.

Um der europäischen Vorgabe aus rechtsstaatlichen Erwägungen ein wenig die Schärfe zu nehmen, sollte in der Gesetzesbegründung zumindest ein Hinweis aufgenommen werden, dass ein Fall des § 114 Abs. 3 Nr. 2 WpHG-E regelmäßig dann vorliegt, wenn die zugrundeliegende Entscheidung noch nicht rechtskräftig ist. Dies würde im Ergebnis auf ein abgestuftes Vorgehen hinauslaufen: Vor Bestandskraft würde die Veröffentlichung nur anonymisiert erfolgen und der erhebliche Eingriff in die Persönlichkeitsrechte des sog. „name & shame“ erst vorgenommen, wenn feststeht, dass die Entscheidung Bestand hat.

II. Änderung des Kreditwesengesetzes

1. Zu § 1 KWG-E (Begriffsbestimmungen)

a) Systematischer Internalisierer, § 1 Abs.1 a Satz 2 Nummer 4 Buchstabe b) KWG-E

In der Definition des Systematischen Internalisierers ist der Bezug zur Ausführung von Kundenaufträgen vergessen worden (vgl. Art. 4 Abs. 1 Nr. 20 MiFID II: „eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung treibt, **wenn sie Kundenaufträge** außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF **ausführt**...“ – Hervorh. hinzugefügt).

b) Definition Hochfrequenzhandel, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 4 Buchst. d) KWG-E

Des Weiteren sollten Devisenkassageschäfte (FX Spot Handel) nicht unter die Definition des Hochfrequenzhandels fallen. Weder die Definition des Begriffs „Finanzinstrumente“ in der MiFID II (Anhang I, Abschnitt C), der MiFID (Anhang I, Abschnitt C) noch im WpHG (§ 2 Abs. 2b WpHG) umfasst Devisenkassageschäfte. In § 1 Abs. 11 Nr. 7 KWG werden Devisenkassageschäfte jedoch als Finanzinstrumente definiert. Mit der Harmonisierung des Begriffs des Hochfrequenzhandels in der EU durch MiFID II sollte auch der Begriff des Hochfrequenzhandels im KWG aus Konsistenzgründen angeglichen werden. Es ist daher in der Definition des Hochfrequenzhandels auf Finanzinstrumente, die nicht Devisen sind, abzustellen.

2. Zu § 2 KWG-E (Ausnahmen)

Die Offenlegung durch den vertraglich gebundenen Vermittler, für wen er tätig wird, ist in § 2 Abs. 10 Satz 1 KWG-E als Bedingung für die Einordnung als vertraglich gebundener Vermittler und damit nicht als Finanzdienstleistungsinstitut ausgestaltet. Abweichend hiervon ist in Art. 29 Abs. 2 UAbs. 1 MiFID II die Offenlegungspflicht als reine Organisationspflicht der Wertpapierfirma ausgestaltet. Auch redaktionell wäre eine Übernahme des Wortlauts des Art. 29 Abs. 2 UAbs. 1 MiFID II mit Blick auf den Inhalt und Umfang der Offenlegungspflicht klarer. Wir schlagen daher vor, im Satz 1 am Ende „... und soweit der vertraglich gebundene Vermittler bei der Verrichtung der Finanzdienstleistung sein Mandat allseits offenlegt“ zu streichen und im WpHG einen neuen Satz einzufügen, wonach das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sicherzustellen hat, dass der vertraglich gebundene Vermittler mitteilt, in welcher Eigenschaft er handelt und welches Wertpapierdienstleistungsunternehmen er vertritt, wenn er mit Kunden Kontakt aufnimmt oder bevor er mit diesen Geschäfte abschließt.

3. Zu § 25d KWG-E (Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan)

Zur Umsetzung des Art. 63 Abs. 1 MiFID II wird § 25d KWG der Abs.13 angefügt. § 25d Abs. 13 KWG-E regelt die Anforderungen an Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines Datenbereitstellungsdienstes. Der Wortlaut sollte auf den ersten Satz beschränkt werden. Die in Satz 2 vorgesehene Regelung ist schon aufgrund der Verwendung unbestimmter Rechtsbegriffe weder erforderlich noch ist sie angemessen.

Die zusätzlichen Anforderungen an die Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines Datenbereitstellungsdienstes sollten nicht aufgenommen werden, da es sich bei den Begriffen „aufrichtig, integer und unvoreingenommen“ um unbestimmte Rechtsbegriffe handelt, deren Definition und Überprüfung in der Praxis erhebliche Schwierigkeiten mit sich bringen wird, was in der Folge zu Rechtsunsicherheiten führen wird. Die Einführung solcher zusätzlicher Anforderungen ist zudem nicht erforderlich, um die angemessene Zusammensetzung des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans sicherzustellen. Die Begriffe wurden aus der zugrundeliegenden Richtlinie (RL 2014/65/EU, MiFID II) übernommen. Eine EU-Richtlinie setzt die Rahmenbedingungen und muss allge-

Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FimanoG) vom 16. Oktober 2015

meine Formulierungen verwenden, um den Gegebenheiten in den einzelnen Mitgliedstaaten ausreichend Rechnung zu tragen. Es ist jedoch unerlässlich, dass diese Vorgaben dann durch den nationalen Gesetzgeber in ein Regelwerk übertragen werden, in dem klar bestimmbare Begriffe verwendet werden. Die unbestimmten Rechtsbegriffe „aufrichtig, integer und unvoreingenommen“ beschreiben subjektive Qualitäten einer Person, die in den Bereichen der Werte und Ethik anzusiedeln sind. Bei Begriffen aus diesem Bereich ist eine einheitliche Definition jedoch regelmäßig schwierig, ist die nähere Ausgestaltung doch immer auch abhängig vom Umfeld in dem sie gebraucht werden. So sehen auch die von OECD, BCBS und G30 zur Corporate Governance von Finanzinstituten entwickelten Prinzipien⁴ die Bestimmung von Ethik, Kultur und Werten als eine Kernaufgabe der Unternehmensleitung für eine funktionierende Corporate Governance an.⁵

Eine klare Definition der Begriffe ist vorliegend auch deshalb so wichtig, da es sich um die Kernaufgaben des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans handelt. Seine Mitglieder sollen nach dem Vorschlag des Referentenentwurfs, um ihre Überwachungsaufgabe wahrzunehmen, aufrichtig, integer und unvoreingenommen handeln. Kommen sie dieser Aufgabe nicht nach, so verletzen sie ihre Kernpflichten und es droht die persönliche Haftung jedes Mitglieds. Die Mitglieder müssen also genau wissen, an welchen Maßstäben sie ihr Handeln orientieren müssen.

Es scheint zudem ausreichend hinsichtlich der Anforderungen an die Mitglieder des Verwaltungs- und Aufsichtsorgans eines Datenbereitstellungsdienstes, auf die bereits bestehenden Kriterien nach § 25d Abs. 1 S. 1 und Abs. 2 S. 1 KWG zu verweisen. Bei diesen Anforderungen handelt es sich um Kriterien, die hinreichend klar und durch Literatur und Praxis ausgeformt sind. Dafür spricht auch, dass auf den Zusatz der Einfügung der subjektiven Kriterien „aufrichtig, integer und unvoreingenommen“ bei der Entstehung von § 25d Abs. 1 S. 1 und Abs. 2 S. 1 KWG verzichtet wurde, obwohl derselbe Wortlaut auch in der zugrundeliegenden RL 2013/36 EU (CRD IV) enthalten ist. Es ist nicht ersichtlich, warum für Verwaltungs- und Aufsichtsorgane eines Datenbereitstellungsdienstes strengere Anforderungen gelten sollen, als für die Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines Instituts, einer Finanzholding-Gesellschaft oder einer gemischten Finanzholding-Gesellschaft.

4. Zu § 32 KWG-E (Erlaubnis)

Ausweislich der Gesetzesbegründung dient die Regelung in § 32 Abs. 3a KWG-E der Umsetzung von Art. 14 MiFID II. Unter Abs. 2 des Art. 14 enthält dabei lediglich eine Klarstellung dahingehend, dass Kreditinstitute, die strukturierte Einlagen ausgeben, (trotz partieller Einbeziehung der strukturierten Einlagen in die MiFID II) nicht zusätzlich zum Einlagensicherungssystem einem Anlegerentschädigungssystem angehören müssen. Vor diesem Hintergrund sollte auch aus der vorgeschlagenen Regelung des § 32 Abs. 3a KWG-E deutlich hervorgehen, dass es sich um eine bloße Klarstellung handelt. So könnte z.B. ein Hinweis in die Gesetzesbegründung aufgenommen werden, dass § 32 Abs. 3a KWG-E nur der Klarstellung dient und alleine im Einlagensicherungsgesetz bestimmt wird, welche Einlagen den Einlagensicherungssystemen unterliegen.

III. Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB)

Wir regen an, einen § 273a KAGB einzuführen, der analog zu § 166 KAGB die Erstellung von wesentlichen Anlegerinformationen für Spezial-AIF vorschreibt (siehe dazu auch unsere Ausführungen zu § 57 Abs. 9 WpHG-E).

⁴ G20/OECD Principles of Corporate Governance, September 2015; Corporate Governance Principles for Banks by the Basel Committee on Banking Supervision, July 2015; Group of Thirty, Toward Effective Governance of Financial Institutions, 2012 and Report on Banking Conduct and Culture, July 2015.

⁵ Vgl. etwa VI.C. OECD Principles („The board has a key role in setting the ethical tone of a company,...“); Principle 1 Nr. 26 BCBS Principles („The board should play a lead role in establishing the bank’s corporate culture and values“); Chapter 7 G30 Principles 2012.

D. Anmerkungen zum Erfüllungsaufwand

Abschließend möchten wir nochmals darauf hinweisen, dass die in der Darstellung zum Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft auf Seite 4 des Entwurfs genannten Beträge (8,3 Mio € an Einmalkosten und laufende jährliche Kosten in Höhe von 11,5 Mio. €) nicht ansatzweise die Kosten widerspiegeln, die den Instituten für die Umsetzung der vorgeschlagenen Regelungen entstehen werden. Die tatsächlichen Kosten für Banken und Sparkassen werden um ein Vielfaches höher liegen. Alleine an Einmalkosten wird die Umsetzung die deutschen Banken und Sparkassen, einer ersten sehr konservativen Schätzung einer unabhängigen Unternehmensberatung zufolge, mindestens 270 bis 300 Millionen Euro kosten. Die Deutsche Kreditwirtschaft rechnet damit, dass die tatsächlichen Kosten deutlich darüber liegen werden.
